

2011年度（3月修了）

早稲田大学大学院商学研究科

# 修 士 論 文

題 目

負債と資本の区分問題と利益計算

---

—企業価値評価の視点から—

---

研究指導 財務会計研究指導

指導教員 川村 義則 教授

学籍番号 35101035-5

氏 名 星野 了也

# 謝辞

本論文を作成するにあたり、指導教授である川村義則先生、副査を引受けていただいた岩村充先生、ならびに秋葉賢一先生には、並々ならぬご指導を賜りました。ここに、篤く御礼申し上げます。

主査であり指導教授である川村先生には、大学院の授業およびゼミならびに学部のゼミにおいて、ご指導ご鞭撻いただき、また、多忙なスケジュールのなか、私の修士論文の指導に多くの時間を割いていただきまして、心から感謝いたしております。テーマ設定から論文の方向性にいたるまで、また、言葉遣いや読点の位置にいたるまで、数多くの有益なアドバイスをいただくことができました。拝受したご高恩に報いられるよう、今後いつその研鑽を重ねていく所存でございます。

副査である岩村先生には、修士論文の指導におきまして、会計だけでなく、ファイナンス理論やマクロ経済などの視点から、引用すべき文献などに関して、非常に多くの示唆を頂きました。さらには、私の将来のキャリアプランなども考慮したうえでの、今後の研究に繋がるアドバイスも賜ることができました。

副査である秋葉先生には、大学院会計研究科の講義を拝聴させていただきました。修士論文の指導におきましては、第6章における検討が不十分である点、用いられている用語の定義が曖昧であるという点および本論文が検討している問題が本当に解決されたのかという、この論文の欠点を的確にご指摘いただき、そのうえで、どのように書き進めればよいかににつきまして、多くのアドバイスを賜ることができました。

また、2011年10月の学生研究発表会において、同テーマで研究報告をさせていただきました。その際、成城大学経済学部の上田晋一先生には、討論者として、本論文の中心となっている部分について、非常に有益な御指摘を頂きました。また、鳥羽至英先生には、博士後期課程への進学を前提として、論文のテーマの定め方など、今後の方向性について非常に有益なアドバイスを賜りました。ここに、篤く御礼申し上げます。

もちろん、川村ゼミでのご指導なくしてはこの論文は完成しえなかったと思います。川村ゼミの諸先輩方である、早稲田大学の菅野浩勢先生、中田有祐さま、若林利明さま、ならびに、同期である中野未彩さま、木村昌志さま、李曉遠さま、王薇さま、ならびに、後輩である家現達郎さま、濱野皇介さま、樋口兼輔さまには、多くの有益なアドバイスをい

いただきました。また、川村ゼミに参加していただいた辻山ゼミの、博士課程の藻利衣恵さま、羽根佳祐さま、ならびに、修士課程の吉野真治さま、からも、多くの有益なアドバイスをいただきました。ここに御礼申し上げます。

最後に、大学院進学に理解を示し、経済的に、また精神的に支えてくれた両親にも、心より感謝いたします。

2012年1月7日

星野 了也

# 概要書

企業の貸借対照表の貸方項目は、企業の資金調達源泉を表すものとして、大きく負債と資本に二分されている。かかる区分は、概念フレームワークにおける負債の定義をもとに負債を先に決定し、負債に該当しないものを資本に分類するという「負債確定アプローチ」を基本としている。しかしながら、これまでの数十年間にわたる証券・金融技術の発展により、負債と資本の両者の性質を有するものが存在するようになり、概念上の定義と実際の区分との間に不整合が生じている。そのような金融商品には、法的形式は株式であるが実質的には債務としての性質を有するものおよび法的形式は債務であるが株式としての性質を有するものが存在する。前者の例としては、毎期一定額の配当を優先して受け取る権利を表象する株式（優先株式）、特定の期日の到来または特定の事象の発生により発行企業が償還する権利を有するまたは義務を負うこととなる株式（償還株式）、および株主総会などにおける議決権を有しない株式（無議決権株式）などが挙げられ、他方、後者の例としては、所有者の権利行使によって株式に転換される社債（転換社債）などが挙げられる。さらには、法的形式は債務でも株式でないものの、保有者の権利行使によって発行企業が新たに株式を発行する義務を負うこととなる金融商品の存在も考えられる。この例としては、オプション料を支払った対価として権利行使価格で株式を得る権利を有するコール・オプション（新株予約権）、労働の対価として得た自社株式に関するコール・オプション（従業員ストック・オプション）、および第三者割当増資による既存株主の持分の希薄化を避けるために既存株主に対して無償で付与されたコール・オプション（ライツ・イシュー）などが存在する。本論文の目的は、貸借対照表の貸方において負債または資本のいずれに分類するか判断が困難であるこれらの金融商品をめぐる分類問題に対して、解決策を検討することである。

本論文では、企業価値評価に資する情報の提供という財務報告の主たる目的を前提として、負債と資本の区分問題に関する検討を行っている。まず第2章では、会計主体に関する伝統的な議論である資本主理論、企業主体理論および残余持分理論をそれぞれ概観している。IASB が 2008 年に公表した公開草案『財務報告に関する改善フレームワーク（*An Improved Conceptual Framework for Financial Reporting*）』（IASB 2008c）においては、「財務報告に携わっている今日の営利企業の圧倒的多数が資本提供者からはっきりと異なる実質

を有しているという事実には、企業主体理論が整合的である」(par. BC1.15)と結論づけられている。しかしながら、会計システムを設計するにあたっては、「利用者のニーズに応じて、資本主理論と企業主体理論の両者の観点から必要な情報が入手できるような財務諸表の体系や構成要素を考えていくことが現実的な対応」(川村 2004c, 79)であるという指摘も存在する。そこで本論文では、主たる利用者である投資家のニーズの観点から会計主体をとらえなおし、負債と資本の区分問題に関する議論を行うこととしている。

つぎに第3章では、各国基準設定主体の概念フレームワークにおける負債および資本の定義ならびに FASB および IASB によって近年議論されてきた負債と資本の区分アプローチを概観している。具体的には、概念フレームワークにおけるアプローチ、基本的所有アプローチ、所有・決済アプローチ、期待結果再評価アプローチ、アプローチ 4、および EFRAG によって提案された損失吸収アプローチの 6 つのアプローチを概観している。しかしながら、いずれのアプローチも決め手を欠いており、それぞれ非常に細かい規定を有している。これではもはや個別の金融商品に関してそれぞれ分類の規定を設けているのと実質的には変わらないように思える。さらに、金融・証券市場の発達を考慮すれば、この先も、新たな特徴を有する金融商品が登場することが想定され、これらのアプローチに依拠した分類によれば、その都度新たな規定を設けるということにならざるをえないため、負債と資本の区分問題を解決することが非常に困難であるということを確認している。

つづく第4章および第5章では、自社株式に関するオプションの性質に関して、FASB が 1990 年に公表した討議資料『負債性金融商品および資本性金融商品の区分ならびにその両者の性質を有する金融商品に関する会計処理』(Discussion Memorandum, *Distinguishing between Liability and Equity Instruments and Accounting for Instruments with Characteristics of Both*) (FASB 1990) の議論を概観し、検討を行っている。具体的には、自社株式を原資産とするオプションを、売建または買建、およびコールまたはプットという 2 種類の尺度で 4 種類に分類し、それぞれの性質を検討している。その結果、売建コールは資本、買建コールおよび買建プットは資本控除、売建プットは負債に分類されるという結論を示した。売建プットのみ、資産を引き渡すなどの経済的便益を犠牲にする自由裁量のない義務が存在しているという点をふまえ、負債として会計処理することとしているが、権利行使されるまで継続的に再評価を行い、権利行使時点より資本取引として会計処理することで、権利行使時点において資本取引から損益が生じるという問題点を解消することができる点について指摘している。その後、それぞれの性質を有する金融商品に関して、現行の各国基

準においてどのような規定が存在しているかを概観し、一定の原則は存在しているものの、数多の例外規定が存在していることを確認している。

最後に第 6 章では、債権者を含めた持分権者が企業価値評価を行う際の将来キャッシュ・フローの予測に資する利益情報の提供という財務報告の目的をふまえ、負債と資本の区分問題について検討している。Ohlson（1995）における一般的な残余利益モデルによれば、企業価値評価を行うための利益を算定する局面で負債と資本の区分が必要とされるが、Feltham and Ohlson（1995）における残余営業利益モデルによれば、利益の情報としては営業利益が用いられるため、利益計算の局面においては事業活動と財務活動の区分が求められ、それによって求められた事業活動の価値を負債の価値と資本の価値に分割する局面で、負債と資本の区分が必要とされる。残余営業利益モデルを用いる場合でも負債と資本の区分は必要になるが、それが必要とされる局面が一般的な残余利益モデルとは異なっており、財務諸表利用者がなにを資本ととらえているかということに柔軟に対応できるため、残余営業利益モデルのもとでは負債と資本の区分問題が緩和されることを述べている。残余営業利益モデルを用いることを前提とした場合には、事業利益を企業にとっての利益ととらえ、発行金融商品の所有者に対する支払はすべて利益の分配とし、そのうえで残額を企業に帰属する留保利益ととらえることで、企業主体の観点から利益計算を行うことが企業価値評価に適しているというのが本論文の結論である。

さらに、第 6 章の後半では、事業活動と財務活動で区分された財務諸表を作成することによって、営業活動に関しては将来の営業利益を生み出す原資としての営業資本の金額を、その帰属先とは関係なく表示することが可能となり、他方、財務活動に関してはその分配額など価値の変動事由をすべて財務持分変動計算書に表示することとし、留保利益を企業に帰属する部分とすることで、払込部分とその余剰部分の表示が可能となることを示している。また、残余営業利益モデルにおいては、営業利益と営業資本でクリーン・サープラス関係が成立していればよいとため、財務活動に関する項目は特にその測定属性に関して制約を受けないと考えられる点を指摘している。そのため、財務諸表利用者のニーズに応じて、または、企業のおかれている状況（デフォルトの可能性が高い、など）に応じて、発行金融商品の測定属性を使い分けることができると考えられる。さらには、債権者を含めた持分権者が事業活動の価値を自らの持分に帰属する部分とそれ以外の部分に分割するにあたり、発行金融商品の契約内容など、会計情報以外の情報を補完的に開示することが必要となるという点についても指摘している。

# 目次

第1章	序論.....	1
第1節	本論文の目的.....	1
第2節	負債と資本の区分に関する諸問題.....	2
第3節	研究の範囲と視点.....	3
1.	研究の範囲.....	3
2.	研究の視点.....	3
第4節	本論文の構成.....	4
第2章	会計主体論.....	5
第1節	資本主理論.....	6
第2節	企業主体理論.....	7
第3節	残余持分理論.....	10
第4節	小括.....	12
第3章	負債と資本の区分に関するアプローチ.....	14
第1節	日本基準.....	14
第2節	国際基準.....	15
第3節	米国基準.....	16
第4節	FASB/IASB 共同プロジェクト『資本の性質を有する金融商品』.....	18
1.	基本的所有アプローチ.....	18
2.	所有・決済アプローチ.....	21
3.	期待結果再評価アプローチ.....	23
4.	アプローチ4.....	24

5. 損失吸収アプローチ .....	28
6. 小括 .....	28
第4章 個別の金融商品に関する検討（1）—株式の発行に関するオプション— ....	31
第1節 自社株式を発行する義務 .....	32
1. 自社株式を発行する義務は資本性金融商品に該当するという見解.....	32
2. 自社株式を発行する義務は負債性金融商品に該当するという見解.....	33
3. 対価の性質に基づいて区分を行うという見解.....	34
4. ディープ・イン・ザ・マネーのオプションを権利行使されたとみなす見解..	34
5. 小括 .....	35
第2節 自社株式を発行する権利 .....	36
第3節 現行の会計基準における取扱い .....	38
1. 企業会計基準第8号『ストック・オプション等に関する会計基準』の概要..	38
2. 国際財務報告基準第2号『株式報酬』の概要.....	43
3. FASB ASC Topic 718 『報酬—株式に基づく報酬』の概要.....	47
4. 小括.....	50
第5章 個別の金融商品に関する検討（2）—株式の償還に関するオプション— ....	52
第1節 企業が償還する権利を得る株式.....	52
1. 自社株式に関する買建コール・オプションは資本控除に該当するという見解53	
2. 自社株式に関する買建コール・オプションは資産に該当するという見解.....	54
3. 小括 .....	54
第2節 企業が償還する義務を負う株式.....	55
1. 強制償還義務株式は資本に該当するという見解.....	56



2.	強制償還義務株式は負債に該当するという見解.....	56
3.	小括 .....	57
第3節	自社株式に関する売建プット・オプション .....	58
1.	自社株式に関する売建プット・オプションは資本に該当するという見解.....	58
2.	自社株式に関する売建プット・オプションは負債に該当するという見解.....	58
3.	小括 .....	59
第4節	現行の会計基準における取扱い.....	61
1.	日本基準における取扱い .....	61
2.	国際会計基準第32号『金融商品：表示』の概要.....	61
3.	FASB ASC Topic 480『負債と資本の区分』の概要 .....	62
4.	小括 .....	66
第6章	利益計算の観点からの検討—誰のための利益を表示すべきか— .....	68
第1節	投資家からみた負債および資本それぞれの性質 .....	68
第2節	投資家の企業価値評価にとって必要とされる利益情報 .....	72
第3節	投資家にとっての企業価値評価 .....	73
第4節	負債性金融商品の所有者が必要とする優先順位に関する情報 .....	79
第5節	会計が情報を提供する範囲.....	84
第6節	財務諸表の表示.....	86
第7節	小括.....	92
第7章	総括と展望.....	94
第1節	本論文のまとめ.....	94
第2節	今後の検討課題.....	96

参考文献.....	99
-----------	----

# 第1章 序論

## 第1節 本論文の目的

企業の貸借対照表の貸方項目は、企業の資金調達源泉を表すものとして、大きく負債と資本<sup>(1)</sup>に二分されている。かかる区分は、概念フレームワークにおける負債の定義をもとに負債を先に決定し、負債に該当しないものを資本に分類するという「負債確定アプローチ」を基本としている<sup>(2)</sup>。しかしながら、これまでの数十年間にわたる証券・金融技術の発展により、負債と資本の両者の性質を有するものが存在するようになり、概念上の定義と実際の区分との間に不整合が生じている。そのような金融商品には、法的形式は株式であるが実質的には債務としての性質を有するものおよび法的形式は債務であるが株式としての性質を有するものが存在する。前者の例としては、毎期一定額の配当を優先して受け取る権利を表象する株式（優先株式）、特定の期日の到来または特定の事象の発生により発行企業が償還する権利を有するまたは義務を負うこととなる株式（償還株式）、および株主総会などにおける議決権を有しない株式（無議決権株式）などが挙げられ、他方、後者の例としては、所有者の権利行使によって株式に転換される社債（転換社債）などが挙げられる。さらには、法的形式は債務でも株式でないものの、保有者の権利行使によって発行企業が新たに株式を発行する義務を負うこととなる金融商品の存在も考えられる。この例としては、オプション料を支払った対価として権利行使価格で株式を得る権利を有するコール・オプション（新株予約権）、労働の対価として得た自社株式に関するコール・オプション（従業員ストック・オプション）、および第三者割当増資による既存株主の持分の希薄化を避けるために既存株主に対して無償で付与されたコール・オプション（ライツ・イシュー）などが存在する。本論文の目的は、貸借対照表の貸方において負債または資本のいずれに分類するかの判断が困難であるこれらの金融商品をめぐる分類問題に対して、解決策を検討することである。

- 
- <sup>(1)</sup> なお、「資本」に関しては、「純資産（net asset）」、「持分（equity）」および「資本（capital）」など、さまざまな表現が存在するが、本論文ではこれらをまとめて「資本」と表現することとする。（ただし、引用部分など、「持分」の語をそのまま利用している箇所も存在する。）
- <sup>(2)</sup> 負債確定アプローチとは、まず、負債とは何かを明確にし、それ以外の貸借対照表貸方項目は、認識を否定するか資本として範疇分けするものである（徳賀 2003, 931）。

## 第2節 負債と資本の区分に関する諸問題

それでは、前節で挙げたような金融商品の分類が問題となるのはなぜであろうか。わが国の『討議資料「財務会計の概念フレームワーク」』（ASBJ 2006）では、財務報告の目的として、投資家が意思決定を行うに際し、企業価値評価を行うための将来キャッシュ・フローの予測に資する利益情報の提供（第1章第2-3項）が挙げられている。ここで、利益は、企業が稼得したうちの、資本に帰属する部分である。つまり、財務報告の目的である利益情報の提供のためには、それが帰属する資本の範囲を決定する必要がある。そのため、資本の範囲を決定するに際し、前節で挙げた金融商品の分類が問題となるのである。

つぎに、これらの金融商品に関する基準設定の変遷を追う。これらの金融商品に関して取り扱った基準として最初に挙げられるのは、米国の会計原則委員会（Accounting Principles Board、以下 APB）が 1969 年に公表した意見書第 14 号『転換社債および株式引受権証券付社債に関する会計処理（*Accounting for Convertible Debt and Debt Issued with Stock Purchase Warrants*）』である。その後、1972 年においては意見書第 25 号『従業員に付与された株式に関する会計処理（*Accounting for Stock Issued to Employees*）』が公表されている。その後、米国財務会計基準審議会（Financial Accounting Standards Board、以下 FASB）の金融商品プロジェクトの一環として、1990 年に討議資料『負債性金融商品および資本性金融商品の区分ならびにその両者の性質を有する金融商品に関する会計処理』（*Discussion Memorandum, Distinguishing between Liability and Equity Instruments and Accounting for Instruments with Characteristics of Both*）（FASB 1990）が公表され、当該問題に関する議論が本格的に開始された。近年の基準設定では、国際会計基準審議会（International Accounting Standards Board、以下 IASB）および FASB により、「資本の性質を有する金融商品（Financial Instruments with Characteristics of Equity）」プロジェクト内において、「負債確定アプローチ」の代替案として「資本確定アプローチ<sup>(3)</sup>」が検討されている。本アプローチは、「まず、資本とは何かを明確にし、それ以外の貸借対照表項目は認識を否定するか負債として範疇分けするものである」（徳賀 2003, 931）。資本確定アプローチとしては後述するように数種類のアプローチが提案されてきたが、いずれも決め手を欠いており、結果的に採用にはいたっておらず、依然として概念上の定義と実際の区分の間における不整合は解消されていない。

---

<sup>(3)</sup> 梶田（1997, 93）では、資本確定アプローチは「資産・持分アプローチ」とされ、「現行の資産・負債アプローチを重大な点で転換しうる起爆剤の可能性を秘めている」と述べられている。

## 第3節 研究の範囲と視点

### 1. 研究の範囲

本題に入る前に、本論文がどのような範囲で検討を行っているかを明示しておく。第1節で挙げたように、負債と資本の区分問題として論じられるものには、優先株式、償還株式、無議決権株式、自社の株式を原資産とするデリバティブ<sup>(4)</sup>などが考えられる。これらの多くは、自社の普通株式を原資産とするオプション等としての性質を有しており、それらの金融商品を検討の対象とする。ただし、優先株式および無議決権株式に関しては検討の対象とはしていない。また、本論文では、企業結合時において買収防衛策として発行される新株予約権など、特別な場合において発行される金融商品に関しても、検討の対象から除外している。

### 2. 研究の視点

本論文では、前項で挙げた金融商品に関して、それらを負債とすべきか資本とすべきかについて検討を行う。かかる検討に関して視点を定める場合、財務報告の目的を考慮する必要があると思われる。先述の通り、ASBJ（2006）では、財務報告の目的として、投資家が意思決定を行うに際し、企業価値評価を行うための、将来キャッシュ・フローの予測に資する利益情報の提供（第1章第2-3項）が挙げられている。また、IASBが2010年に公表した『財務報告に関する概念フレームワーク（*Conceptual Framework for Financial Reporting*）』（IASB 2010c）では、既存の投資者および潜在的な投資者、与信者その他の債権者（par. OB2）という幅広い利用者が想定されている。これらのことをふまえると、幅広い財務諸表の利用者が意思決定を行うに際し、企業価値評価を行うための将来キャッシュ・フローの予測に役立つ利益情報の提供という視点を定めることができるだろう。また、負債と資本の区分は、利益測定に関して極めて重大な意味をもつ（FASB 1990, par. 66）。そこで本論文では、財務諸表利用者が企業価値の評価を行うのに必要となる利益情報の提供という視点から、負債と資本の区分に関する検討を行う。具体的には、企業の活動を事業活動および財務活動に区分し、そこから得られた利益（事業利益）を用いて企業価値評価を行うというモデルを前提として検討を行う。その結果、先述の金融商品に関して適切な分類方法を検討するとともに、ほんとうに区分は必要なのかという観点からも検討を行う。

---

<sup>(4)</sup> これには、転換社債、新株予約権、およびライツ・イシューなどが含まれると考えられる。

## 第 4 節 本論文の構成

本論文の構成は以下の通りである。まず、第 2 章では、負債と資本の区分をめぐる問題に関する議論の出発点として、会計主体に関する議論の観点から、負債および資本をどのようにとらえるのか、資本主理論、企業主体理論、残余持分理論などを用いながら簡単に検討する。つぎに第 3 章では、各基準設定主体の概念フレームワークにおいて負債および資本がどのようなアプローチによって定義されているのかを整理したのち、IASB、FASB および欧州財務報告諮問会議（European Financial Reporting Advisory Group、以下 EFRAG）によって近年議論がなされていたアプローチを概観する。つづく第 4 章から第 5 章では、FASB（1990）における記述を引用しながら、負債と資本の区分問題が直接的に関連する項目のうち、株式オプションおよび償還株式について、それぞれに内在する、株式の発行に関するオプションおよび株式の償還に関するオプションの性質を検討し、その後各国の会計基準の視点および第 3 章で検討したアプローチにてらして、個別の金融商品ごとに考察する。さらに第 6 章では、営業活動および財務活動の区分表示の議論を援用して、利益計算および企業価値評価の観点から本問題に関する検討を行う。最後に第 7 章では、本論文の総括を行い、今後の検討課題を述べる。

## 第2章 会計主体論

企業会計上の「資本」<sup>(5)</sup>を考える場合には、どの視点から会計を行うか、つまり、「企業観」に関する理論が援用されてきた。これは、企業というものをどのようにとらえるか、企業はだれの所有物か、ひいては企業活動はだれに帰属するものとするのが適当であるかということに関する観点<sup>(6)</sup>である。新井（1963, 226）によれば、会計主体論争の焦点となっているものは、(1) 企業会計上、企業をどのようにみるかという「企業観」と、(2) この企業観に基づいて、会計的判断の最終的なよりどころをどこに求めるかという「企業会計の指導原理」の探求にあるという。また、村田（2011, 624）によれば、企業会計の対象が企業であることは自明としても、経済社会にあって企業は多面的な存在であるため、特定の利害関係者の観点を措定することによってはじめて、会計が対象とすべき企業の側面や現象が特定されるという。

伝統的に、企業観に関しては、Hatfield（[1916] 1976）や Sprague（1912）による「資本主理論（Proprietary Theory）」、Paton（[1922] 1973）による「企業主体理論（Entity Theory）」が代表的なものとして存在しており<sup>(7)</sup>、資本主理論のうちの1つのバリエーションとして、Staubus（1959）および Staubus（1961）などで挙げられている「残余持分理論（Residual Equity Theory）」が存在する。どの立場に立つかにより、資本の定義に差異が生じるため、当然に負債の定義にも差異が生じ、それらと関係する利益の定義にも差異が生じることになると考えられる。川本（2011, 177）においては、企業会計自体は、会計主体論に関するいずれの発想にも適合できないわけではないが、重要なのは、成果配分への参加者である内部者と、それ以外の外部者との境があらかじめ決まっていないと、資本の範囲を定めるという作業には入れないということであると述べられている。以下では、それぞれの観点を概観し、簡単な検討を行う。

---

<sup>(5)</sup> 大塚（1969, 17）においては、株式会社は個別資本の集中形態である旨が述べられている。

<sup>(6)</sup> 青木（2006）においては、「貸借対照表の貸方の区分を再検討することは単に貸借対照表の問題だけではない。損益計算との関係、さらには会計上重要なテーマの一つである会計主体論とも密接に関わる問題である」（484）と述べられている。

<sup>(7)</sup> 新井（1963, 228-236）においては、これらの他に、代理人理論（Agency Theory）、企業体理論（Enterprise Theory）、および資金理論（Fund Theory）が挙げられているが、これらは以下の検討に影響を及ぼさないと考えられるため、ここでは検討は行わないこととする。

## 第1節 資本主理論

まず、資本主理論 (Proprietary Theory) に関して概観する。資本主理論では、「財務報告は、資本主の視点こそが財務諸表の主要な焦点であるという考え方が基礎となっている」(Schroeder et al. 2001, 443; 訳書, 544)。資本主理論は、主に個人商店などの小規模な企業に関して採用されてきた理論であり、企業活動を、資本主の視点からとらえ、企業を資本主の持ち物とする見解である。IASB が 2008 年に公表した予備的見解『財務報告に関する改訂概念フレームワーク：報告エンティティ』(*Preliminary Views on an improved Conceptual Framework for Financial Reporting, The Reporting Entity*) (IASB 2008b) では、「資本主理論のもとでは、企業および所有者の間に区別は存在せず、企業は、所有者とは別個独立に存在することはない。また、所有者の資源は所有者に帰属し続け、企業に帰属することはない、与信者およびその他の債権者に帰属する請求権は報告企業に関連する所有者の持分を減少させる。それゆえ、資本主理論では、所有者は財務報告の中心に位置し、資産は所有者の資源を表象し、負債は所有者の負債または債務を表象し、収益および費用は、所有者の持分における正味の残余の変動を表象することになる」(par. 108) と述べられている。

また、IASB が 2008 年に公表した公開草案『財務報告に関する改善フレームワーク (*An Improved Conceptual Framework for Financial Reporting*)』(IASB 2008c) においては、「資本主理論は、ほとんどの事業が、それらの所有主によって経営されている自営業および合名会社だったところに起源を有している。ほとんどの事業が所有主によって経営されており、事業の過程から生じた債務に対してその所有主経営者が無限責任を負っていた頃は、事業はその所有主から別個独立に実態を有しているわけではなかった」(par. BC1.14) と述べられている。

新井 (1963, 228-229) によれば、この理論のもとでは、

$$\text{資産} - \text{負債} = \text{資本}$$

という会計等式が用いられ、会計はすべての資本主の立場から行われ、また資本主の投下した資本の増減額を把握することが目的とされる、という。Sprague (1912, 59) においては、事業の努力 (business struggle) のすべての目的は富の増加、つまり、資本 (proprietorship) の増加にある、という旨が述べられている。



しかしながら、資本主理論は、現代の株式会社の形態にはなじまないものとされる。この点に関し、新井（1963, 229）は、（1）所有と経営が分離したために、企業はその所有主とは別個の存在となってきたこと、（2）企業がそれ自体の法人格を持ってきたこと、さらに（3）企業規模やその活動領域の拡張に因るその公共的な性格の増大に伴い、企業はその利害関係者として、単に資本主のみでなく、債権者、従業員、国家、消費者なども含めなければならなくなってきたこと、を理由として挙げている。

Paton ([1922] 1973, 88) においては、先の Sprague (1912) の見解に対し、「かかる見解は、資本のすべてが単独の個人または同質の所有権に対して投資されている機関に関しては非常に適合的である」としたうえで、「しかしながら、いわゆる個人事業体

(sole-proprietorship) においてでさえ、唯一の資本のみしか有していないものを見つける機会はほとんど存在しない」という旨が述べられている。つまり Paton は、資本主理論は、一般的に、小規模な個人商店など、資本主と経営が密接に結びついている企業でない限りは、企業の実態を適切に表象するものではないと考えている<sup>(8)</sup>。さらに、IASB (2008c) においても、資本主理論では、財務報告の真実の視点を反映することはできないということが述べられている (par. BC1.15)。このように、資本主理論は、現代の会計理論が想定している大規模な株式会社の実態にはそぐわないと考えられている<sup>(9)</sup>のが一般的であるといえよう。

## 第2節 企業主体理論

次に、企業主体理論 (Entity Theory) に関して概観する。企業主体理論は、企業観に関して、これまでしばしば先の資本主理論と対立的に論じられてきたものである。企業主体理論は、「所有主ではなく企業を、会計および財務報告の目的の中心と位置づけている」

(Schroeder et al. 2001, 444; 訳書, 545)。これは、先の資本主理論とは異なり、企業活動を、

---

<sup>(8)</sup> 梅原（2006, 511）においては、「本来、株主が残余請求権を有するのは会社が解散したときのみで、継続している間は純資産について何ら請求権を有していない」としたうえで、「純資産が株主持分を示すという所有主説の命題は、あくまで会計上の擬制のうえに成り立っているのである」と述べられている。

<sup>(9)</sup> 梅原（2006, 507）においても、「所有と経営が分離した現代の株式会社では、所有主たる株主が企業経営に関わる資産を支配することも負債を直接的に負担することもないので、なんらかの擬制を用いなければ、企業実態を基礎とした純資産とその運用成果がそのまま株主に帰属するとはいえない」と述べられている。

債権者も含めたすべての資本提供者の観点からとらえる見解である。IASB (2008b) では、「企業主体理論のもとでは、企業はその所有者から別個独立に存在し、所有者その他の資本提供者によって提供された経済的な資源は、企業に帰属する資源となり、かつ、所有者その他の資本提供者に帰属する資源ではなくなる。財務報告の焦点となるのは、企業の財務報告に関心を有している所有者その他の資本提供者ではなく、企業である」(par. 109)と述べられている<sup>(10)</sup>。

企業主体理論が主張されている代表的な文献の1つとして、Paton ([1922] 1973) が挙げられる。Paton ([1922] 1973, 477) においては、会計理論書の多くが資本主の観点から書かれているものの、会計専門家がビジネスエンティティの概念を棄却しているとは考えていないと述べられており、さらに、会計専門家たちは意識しているとしていないとにかかわりなく、ビジネスエンティティという前提を業務に取り入れており、企業の株主の貸借対照表ではなく、企業の貸借対照表を作成していると述べられている。

また、Paton and Paton (1955, 1-2) では、株式会社の基本的な特徴として、(1) 自然人から分離された法実体であること、(2) 継続的な企業活動を営む経済体であること、(3) その所有と経営とが分離していることなどの点が挙げられている。

さらに、Paton and Littleton (1940, 7-9; 訳書, 12-14) においても、(1) 企業は一般にその基金提供者とは別個独立の制度であること、(2) 企業の諸勘定や財務諸表は、その所有主その他の利害関係者のものではなく、企業実体のものであること、(3) 企業目的に充てられた資産は企業の資産であること、(4) 損益は企業資産に関する変化(増減)であり、所有主資産や株主資産の変化ではないこと、(5) 企業実体の見地を重視すれば、利益は、配当宣言をしないうちは、企業それ自身の利益であること、などが主張されている。

新井(1963, 231-232) では、Paton ([1922] 1973)、Paton and Littleton (1940) および Paton and Paton (1950) などの見解に関し、企業が一応その所有主から切りはなされ、「企業それ自体」の資産や損益概念などが打ち立てられている点をもとに「企業主体理論」と呼ぶことができるとした一方で、根底では、単に所有主と企業の分離を「法的な見地」に立って行っているにすぎず、実質的には所有主の見地あるいは所有主の代理人の見地をとっていると考えられる、とされている<sup>(11)</sup>。

---

<sup>(10)</sup> IASB (2008b) におけるかかる記述は、連結財務諸表の親会社アプローチ(The parent company approach)に関する文脈に存在している。

<sup>(11)</sup> この理由として、新井(1963, 232) は、Paton and Paton (1955, 2-3) が、(1) 会社はあくまでも法的な実体にすぎず、したがってそれ自身は肉体も精神も持たないものであること、(2) それ

企業主体理論のもとでは、企業は所有者からは独立して存在しているとみなされる。そのため、企業に提供された経済的資源は、すべてが広義の資本であり、企業の経済活動は企業そのものが行っているとみなされる。これまで頻繁に、企業主体理論のもとの資産、負債、および資本の関係を表すものとして、

$$\text{資産} = \text{負債} + \text{資本}$$

という等式が用いられてきた。

ここで、IASB (2008c) においては、「時の経過につれて、事業の所有主と事業それ自体の分離が進んでいった。所有主が積極的に事業を経営する代わりに、他者が経営する新たな事業運営の方法が発達した。事業が発達し、資本が増加することが必要となるにつれて、新たな事業形態も発達した。財務報告の目的の焦点である今日の事業のほとんどは、組織という法的形態のおかげで法的実質、有限責任の負債を負う多数の資本提供者、および資本提供者とは別個独立の専門的経営者をもつようになった」(par. BC1.14)と述べられている。したがって、所有と経営が分離し、資金調達の方法など、大規模化し、株主だけでなく社債権者、ならびに潜在的な株主および債権者の存在する現代の株式会社の形態に鑑みれば、企業を資本主から別個独立の存在とみなし、財務報告をすべての利害関係者に対して行うことを前提とする、企業主体理論の立場に立つのが適当であるように思われる。

企業主体理論の立場に立つ場合、負債および資本はいずれも企業の資金調達の源泉となる、広義の資本を表すことになる。Paton and Littleton (1940, 43-44; 訳書, 71) に述べられているように、企業主体理論の立場から見た利子費用は、営業上の費用ではなく、利益の分配にほかならずむしろ配当に近い性格を有しているといえる。つまり、株主に対する配当金の支払も、債権者に対する利息の支払も資金調達のためのコストであり、営業利益からの分配と考えるべきであると解することができる。これらは現代にいわれている、企業の「財務活動」を表現するものであり、これを前提とすれば、負債および資本を区分する必要性は乏しく、一括して財務活動に関する項目として表現することも主張されうる。し

---

ゆえ、会社の行為の結果は結局、その所有主や経営者に帰すること、(3) 会計処理と報告においては、会社への資金提供者および管理責任者を念頭におくべきこと、(4) 会社エンティティはその本質において、投資家というグループの財産を取り扱う管理人 (steward) として行動する組織体であること、および (5) このエンティティの利益は、結局、株主持分の増加を表すこと、などを挙げているためであるとしている。

かしながら、負債および資本の区分をめぐっては、法的な優先劣後関係を表現すること、および株主に帰属する利益を計算することなどの必要性が存在するため、一概に区分の必要性に乏しい<sup>(12)</sup>ということもできないと考えられる。

### 第3節 残余持分理論

最後に、残余持分理論に関して概観する。川村（2004c, 78-79）では、資本主理論の1つのバリエーションとして残余持分理論<sup>(13)</sup>が挙げられている。

残余持分理論は、おもに Staubus（1959）および Staubus（1961）で主張されている理論である。Staubus（1959, 8）によれば、貸借対照表の貸方は、確定的な将来の現金支払（future definite cash disbursements）および不確定な将来の現金支払（future indefinite cash disbursements）に区分することができ、

$$\text{資産} - \text{負債} = \text{残余（持分）}$$

という等式が成り立つという。Staubus（1959, 8）はまた、通常の企業において、残余財産に対する請求権者（残余持分の所有者）は所有者であり、残余持分概念は所有権と類似していることを述べたうえで、両者には以下の3つの区分が存在するとしている：

- (1) 債権者が残余持分所有者となりうるという点
- (2) すべての会計主体は残余持分を有しているという点
- (3) 通常、優先株主は所有者および資本主（proprietors）と考えられるが、他方、彼らは残余持分の所有者としての資格を得ることはない点

これらの点をふまえ、Staubus（1961, 20; 訳書, 24）では、「優先株主は、通常、所有者で

---

<sup>(12)</sup> 梅原（2006, 511）では、「負債は債権者からの歴史的収入額（historical proceeds）ないし取引額によって示されている」点、「株主からの歴史的収入額に相当するのは、資本金および払込剰余金から構成される払込資本である」点、および「純資産のもう一つの構成要素である留保利益は、企業成果の累計を基礎とした資金の内部留保を示すものであり、資金提供者との取引から生じるものではない」点をふまえ、「払込資本に限定されない純資産額によって株主持分を示すというのは、資金提供者との取引を基礎とした負債すなわち債権者持分の測定ルールとも異なった考え方に立つといえる」と述べられている。

<sup>(13)</sup> 残余持分理論は、ほんらい、資本主理論に含まれるものであり、資本主理論および企業主体理論と並列の関係で論じられるべきものではないが、次章で検討する基本的所有アプローチ（Basic Ownership Approach）と類似の理論であるため、あえて1つの節を設けて概観することとする。

あり資本主であるとみなされるにもかかわらず、典型的な残余持分保有者としての資格を認めるわけにはいかない」とされている。その理由として、「配当および清算時の残余財産分配に関して優先的権利をもつ累積的優先株主（最も一般的な優先株式の形態）を、その権利を補償する以上に利益および純資産が企業に存在する限り、残余持分保有者とみなすことはできない」という点が挙げられている。つまり、自らのなんらかの権利が他者よりも優先する場合がある以上、残余持分保有者としての性質を有していないということである。

また、Staubus（1959）では、バッファ（buffer）という概念から、残余持分の概念が導出されており<sup>(14)</sup>、すべての投資者にとって自らの請求権に対しての優先劣後関係は重要であり、どのような資本をみても、その資本は優先請求権または劣後請求権として重要であり、それはある投資者にとっては優先請求権であり、他の投資者にとっては劣後請求権であるかもしれないものの、残余持分は劣後請求権にしかなりえず、他のすべての持分所有者にとって残余持分はバッファとして重要であると述べられている（Staubus 1959, 11）。

このように、Staubus（1959）では、「最劣後」および「バッファ」という観点から、残余持分が定義されている。ここでいうバッファとは、企業の最終的な損失を負担するという意味であると解される。そのため、これらの観点から残余持分をみる Staubus（1959）における考え方は、それぞれ後述する FASB（2007b）および IASB（2008a）における「基本的所有アプローチ」ならびに EFRAG（2008）における「損失吸収アプローチ（Loss Absorption Approach）」と類似の視点を有していると考えられる。川村（2004c, 79）によれば、残余持分理論では、負債には含まれないと考えられる項目であっても、残余持分請求者に帰属しない請求権は、資本（残余持分）を構成しないということになる；つまり、残余持分理論では、資本は残余持分権者の持分を表すという意味で、資本に単なる差額としてではない積極的な意味を与えているという。しかしながら、残余持分理論においては、最劣後の請求権者に帰属する請求権のみを資本とするものの、後述のように、最劣後の定義をどのように定めるかという点において大きな問題点を有しているということに留意する必要がある。

---

<sup>(14)</sup> Paton（[1922] 1973, 69）においても、株主は、企業の業績が好調な時には多くの利益を得ることができ一方で、投資が失敗に終わった場合には不利益を被るという点が挙げられており、その点で株主持分は、企業における債権者持分のバッファであるという旨が述べられている。

## 第4節 小括

これまでに、会計主体に関する主要な理論を概観した。そこでは、会計主体に関する理論の立場としては大きく分けて資本主理論および企業主体理論の2つが存在しており、本章では、それら2つの理論にくわえて、前者のうちの1つとして残余持分理論を採り上げた。会計主体に関する議論は非常に古くから存在し、負債および資本の区分問題を論じるうえで避けることのできないテーマである。現代の会計理論における負債と資本の区分問題は、会計主体の問題というよりは、多様な金融商品を負債および資本のいずれに分類するのかという問題であり、会計主体に関する問題とは直接関係していないようにも思われる。しかし、負債と資本の区分プロジェクトにおいて近年提案されている、基本的な所有アプローチや損失吸収アプローチなどのアプローチは資本主理論や残余持分理論と密接に関連していると考えられ、一方、「財務諸表の表示 (Financial Statement Presentation)」プロジェクトにおいて提案されている、企業活動を「事業活動 (Operating Activity)」および「財務活動 (Financing Activity)」に区分して表示する（さらには、企業価値評価を行う）手法は、企業主体理論の立場を前提としていると考えることもできる。そのため、非常に古くから存在している会計主体に関する議論に焦点を当てることは、いまだ結論の出ていない負債と資本の区分問題を論じる際には非常に意義のあるものであるといえよう。

会計主体論に関して、これまでみてきたことがらを表にすると、図表1のようになる。先述の通り、近代の、大規模化し、多数の利害関係者を抱え、かつ、所有と経営の分離という性格の強い株式会社の形態に鑑みれば、企業主体理論に基づいて議論を行うのが適切であるようにも考えられる<sup>(15)</sup>。IASB (2008c) においても、「財務報告に携わっている今日の営利企業の圧倒的多数が資本提供者からはっきりと異なる実質を有しているという事実には、企業主体理論が整合的である」(par. BC1.15) と結論づけられている。しかしながら、企業活動をどのようにとらえるべきかという問題は、企業の資本をどのようにとらえるべきかという問題と密接に関連しており、それは、法的な優先劣後関係の表現という目的の

---

<sup>(15)</sup> 大塚 (1969, 23) では、「株式会社においては「出資」がすべて持分資本の外形に服せしめられているという事情と関連して、資本が等額の「株式」に分割せられ、かつ「証券」化せられて転々譲渡せられる。さらにこの事実との相関において、一方入社および退社が無意味となる結果として企業そのものが社員の個人的事情に一応左右されることなき「永続性」と「確定資本金制」を獲得するとともに、他方資本還元すなわち「株価」の現象によって利廻りは平均利子率に接近し、かくて「一般株主」は単なる持分資本家から事実上の利子付資本家に近づく」ことが指摘されており、株式会社においては債権者と株主が接近している旨が述べられている。

図表 1 資本主理論および企業主体理論の差異

	所有者理論・資本主理論 Proprietary Theory	エンティティ理論・企業体理論 Entity Theory
企業とは	所有者（株主）の私的用具、通常、個人企業に当てはまる。	所有者から独立の社会的制度、通常、多様な利害関係者との関係で営まれる大企業に該当。
資産・負債・資本の関係	資産－負債＝資本（＝純資産）	資産＝負債＋資本
負債の定義	積極資産に対して、負債は消極資産（negative assets）、将来に延期された資産の減少。	負債は他人資本であり、資産に対する債権者の優先請求権。他方、資本は、自己資本であり、資産に対する株主の劣後請求権。
負債を負うのは誰か	所有者（株主）	企業体（entity）
負債と資本の関係	資本は資産と負債の差額にすぎない、資本と負債は同質ではない。	負債と資本はともに資本であり同質。2つを区分する必要性は乏しい <sup>(16)</sup> 。

出所：藤田（2006, 87）において、Sprague（1912）および Gilman（1939）をもとに作成

みならず、株主に帰属する利益計算、およびコーポレート・ファイナンス上の目的も存在する。川村（2004c, 79）では、会計システムを設計するにあたっては、「利用者のニーズに応じて、資本主理論と企業主体理論の両者の観点から必要な情報が入手できるような財務諸表の体系や構成要素を考えていくことが現実的な対応」であると述べられている。そこで、本論文では、主たる利用者である投資家のニーズの観点、すなわち（わが国の討議資料（ASBJ 2006）でいわれているような）企業価値評価に必要な情報の提供という観点から会計主体をとらえなおし、負債と資本の区分問題に関する議論を行うこととする。

<sup>(16)</sup> 負債と資本の両者を区分する必要性は乏しいと表現されているものの、この点に関しては、検討を要すると考えられる。

## 第3章 負債と資本の区分に関するアプローチ

本章では、現行の各国概念フレームワークにおける負債と資本の区分アプローチ、FASB が 2007 年に公表した予備的見解『資本の性質を有する金融商品』（*Preliminary Views, Financial Instruments with Characteristics of Equity*）（FASB 2007b）において、またその後の IASB および FASB の議論において検討されていた主要な 4 つのアプローチ、ならびに EFRAG が 2008 年に公表した討議資料『負債と資本の区分』（*Discussion Paper, Distinguishing between Liabilities and Equity*）（EFRAG 2008）において紹介されているアプローチを概観する<sup>(17)</sup>。

### 第 1 節 日本基準

従来、わが国の会計基準では、貸借対照表の貸方は、負債の部および資本の部に区分することとされていた（企業会計原則第三の二）が、2005年に『貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準』（ASBJ 2005a）が公表（2009年改正）され、貸借対照表の貸方は、負債の部および純資産の部に区分し、純資産の部は、株主資本と株主資本以外の各項目に区分する（ASBJ 2005a, 第4項）こととされた<sup>(18)</sup>。

また、ASBJ（2006）によれば、「資産とは、過去取引または事象の結果として、報告主体が支配する経済的資源をいう」（第3章第4項）として、「負債とは、過去取引または事象の結果として、報告主体が支配する経済的資源を放棄もしくは引き渡す義務、またはその同等物をいう」（第3章第5項）として、「純資産とは、資産と負債の差額をいう」（第3章第6項）として、それぞれ定義されている。さらに、「株主資本とは、純資産のうち報告主体の所有者である株主（連結財務諸表の場合には親会社株主）に帰属する部分をいう」

<sup>(17)</sup> これらのアプローチを分析したものとして、川村（2010）が存在する。そこでは、銀行規制上求められる自己資本の特性として「永続性」、「劣後性」および「損失吸収力」の3つが挙げられており、「永続性」は「ストレス時に資本を維持し事業に必要な財務基盤を提供する特性」として、「劣後性」は「残余財産の分配において預金者・一般債権者の損失を最小化するバッファ機能」として、「損失吸収力」は「デフォルトを回避し事業を継続させるための機能」として、それぞれ説明されている（176）。そのうえで、川村（2010）では、「永続的劣後性を備えた発行金融商品には、リスク・バッファとしての役割を果たすという意味で資本としての役割が期待できる」（184）と述べられている。

<sup>(18)</sup> なお、株主資本以外の項目は、評価・換算差額等、新株予約権、および少数株主持分に区分される（ASBJ 2005a, 第7項）。



(第3章7項)と定義されている<sup>(19)</sup>。つまり、資産および負債を最初に定義し、その差額概念としての純資産を定めているのである。つまり、あくまで純資産は差額であり、間接的に純資産を定義しようとする、消極的なアプローチ（負債確定アプローチ）であるといえよう。他方、純資産の内訳としての株主資本に対しては独立の定義を与え、積極的に定義をしているといえる。

また、わが国の会計基準においては、ストック・オプションについては個別に会計基準が設けられており、それぞれ貸借対照表の純資産の部に新株予約権として表示する（企業会計基準第8号『ストック・オプション等に関する会計基準』（ASBJ 2005b）第4項）ことと定められているが、償還株式などについては明文の規定が存在していない。

## 第2節 国際基準

国際会計基準委員会（International Accounting Standards Committee、以下IASC）が1989年に公表した『財務諸表の作成および表示に関するフレームワーク（*Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*）』（IASC 1989）においては、財政状態計算書の貸方項目は負債および資本の2つに区分されており、その区分の方法は以下のような定義にしたがっている。つまり、「資産とは、過去の事象の結果として、特定の企業が支配し、将来の経済的便益が当該企業に流入すると期待される資源をいう」（par. 49(a)）として、「負債とは、過去の事象から発生した特定の企業の現在の義務であり、これを履行するために経済的便益を有する資源が当該企業から流出すると予想されるものをいう」（par. 49(b)）として、「資本とは、特定の企業の全ての負債を控除した残余の資産に対する請求権である」（par. 49(c)）として、それぞれ定義されている。このように、IASC（1989）では、ASBJ（2006）と同様に、資産および負債をはじめに定義し、そこから資本の定義を導出するアプローチを採用している。

また、2003年に公表された国際会計基準第32号『金融商品：表示（*Financial Instruments: Presentation*）』（IAS 32）においては、「金融商品の発行者は、当該金融商品またはその構成部分を、当初認識時において、契約内容の実質および金融負債、金融資産および資本

---

<sup>(19)</sup> 報告主体の所有者である株主に帰属する部分とは、報告主体の所有者との直接的な取引によって発生した部分、および投資のリスクから解放された部分のうち、報告主体の所有者に割り当てられた部分をいう（ASBJ 2006、注6）。

性金融商品の定義にしたがって、金融負債、金融資産、または資本性金融商品のいずれかに区分する」(par. 15) ことと定められている。IAS 32では、企業の資本性金融商品で決済される契約は基本的に金融負債とされているが、固定額の現金または他の金融資産と企業自身の固定数の資本性金融商品との交換で決済される(fixed-for-fixed の原則) 金融商品は、資本性金融商品とされている(pars. 11, 16)。さらに、なんらかの通貨の固定額と交換に企業自身の固定数の資本性金融商品を取得する権利、オプションまたは新株予約権は、企業が当該権利、オプションまたは新株予約権をデリバティブ以外の同一クラスの企業自身の資本性金融商品<sup>(20)</sup>の現存の所有者のすべてに比例的に提供する場合には、資本性金融商品であると規定されている(par. 16)。これによって、ライツ・イシューによって発行された新株予約権は資本に分類されることとなる。さらに、保有者の選択によって発行企業に償還を請求することのできる金融商品(プッタブル金融商品)は、一部を除いて負債に分類することとされている(pars. 16A-16B)。詳しくは、第4章および第5章で述べる。

### 第3節 米国基準

米国基準においては、貸借対照表の貸方を負債および資本の2つに区分する方法が採られている。財務会計概念書第6号『財務諸表の構成要素 (Elements of Financial Statements)』(FASB 1985)では、資産とは「過去取引または事象の結果として、特定の事業体が保有または支配している、蓋然性のある将来の経済的便益」(par. 25)として、負債とは「過去取引または事象の結果として、特定の事業体が他の事業体に、資産を引き渡すか、用役を提供する、またはしなければならない現在の義務から生じる、蓋然性のある将来の経済的便益の犠牲」(par. 35)として、資本とは「事業体における資産から負債を控除した後の残余の持分」(par. 49)として、それぞれ定義されている。つまり、資産および負債をまず定義し、そこから差額概念としての資本を定義しており、こちらも、ASBJ (2006) およびIASC (1989) と同じく、間接的に資本を定義する消極的なアプローチといえる。また、負債には次の3つの本質的な特徴がある(par. 36)：

- (a) 特定の日または決定可能な日に、特定の事象の発生あるいは請求に従って、発生可

---

<sup>(20)</sup> ここで言及されている資本性金融商品には、資本に分類されるプッタブル金融商品および資本に分類される、清算時における比例的な取り分を他の当事者に引き渡す義務を企業に課す金融商品は含まれない (IAS 32, par. 16)。

能性の高い将来の資産の引き渡しまたは使用による決済を伴うような、現在の義務または責務を具体化したものである。

- (b) 義務または責務は特定の事業体に課され、将来の犠牲を避ける裁量の余地がない。
- (c) 事業体に義務を課す取引または他の事象がすでに生じている。

また、米国基準においては、2003年に公表された財務会計基準書第150号『負債および資本の両者の性質を有する金融商品に関する会計 (*Accounting for Certain Financial Instruments with Characteristics of both Liabilities and Equity*)』(SFAS 150) において、条件付償還義務株式に関する会計処理が規定されていたが、現在はAccounting Standards Codification (以下ASC) のTopic 480『負債と資本の区分 (*Distinguishing Liabilities from Equity*)』に移行されている。そこでは、(a) 強制償還優先株式 (*mandatorily redeemable financial instruments*)、(b) 資産譲渡による自己株式の買戻義務 (*obligations to repurchase the issuer's equity shares by transferring assets*)、および (c) 株式交付により決済するが、その交付株式数変動する特定の義務 (自己株式を基礎数値とするプット・オプションで株式決済されるもの) (*certain obligations to issue a variable number of shares*) について、これらの金融商品を負債として取り扱うことが明確化されている (480-10-25-4 through 25-15)。

また、ストック・オプションに関しては、2004年に公表された財務会計基準書第123号『株式に基づく報酬に関する会計処理 (*Accounting for Stock-based Compensation*)』(SFAS 123) において規定されていたが、現在はASC Topic 718『報酬—株式報酬 (*Compensation-Stock Compensation*)』に移行されている。そこでは、Topic 480における分類規定で負債に分類されない金融商品を原資産とするコール・オプションは資本に分類され (718-10-25-8)、他方、原資産となる株式が負債として分類される場合、または、現金その他の資産によって決済することが要求されるコール・オプションは、負債に分類される (718-10-25-11) ことが定められている。詳しくは、第4章および第5章で述べる。

以上のように、日本基準、米国基準、国際基準のいずれをとってみても、多少の例外はあるものの、資産および負債の定義から資本の定義を導出するという、消極的なアプローチを採用している。このアプローチの下では、負債に該当しないものは資本となり、後述するストック・オプションは、企業に経済的資源の流出をもたらす負債に該当しないため、現行制度上は、資本に区分されている。

ただし、米国基準および国際基準がストック・オプションを資本に含めて表示しているのに対し、日本基準ではストック・オプションを純資産の部に表示することとしているも

の、株主資本とは明確に区別しているという点で異なる。これも、詳しくは第4章および第5章で述べることとする。

## 第4節 FASB/IASB 共同プロジェクト『資本の性質を有する金融商品』

負債と資本の区分については、FASB および IASB による MoU (Memorandum of Understanding) 項目の 1 つとして取り上げられており、2007 年 11 月には FASB は予備的見解『資本の性質を有する金融商品』(Preliminary Views, *Financial Instruments with Characteristics of Equity*) (FASB 2007b) を公表し、それにならい 2008 年 2 月には IASB が、討議資料『資本の性質を有する金融商品』(Discussion Paper, *Financial Instruments with Characteristics of Equity*) (IASB 2008a) を公表している。これに対し、2008 年には EFRAG が討議資料『負債と資本の区分』(Discussion Paper, *Distinguishing between liabilities and equity*) (EFRAG 2008) を公表している。このように、近年では資本性金融商品に関する基準の設定が進められており<sup>(21)</sup>、資本を積極的に定義しようとするアプローチ<sup>(22)</sup>が検討されている。以下では、これらのアプローチについて概観する。

### 1. 基本的所有アプローチ

まず、基本的所有アプローチ (Basic Ownership Approach) の概要を述べる。基本的所有アプローチとは、企業の資本を基本的所有商品に限定するアプローチである。FASB (2007b) によれば、基本的所有商品とは、以下の特徴を有する金融商品をいう (par. 18) :

- (a) 金融商品の所有者が、分類の決定を行う日に発行会社が清算すると仮定した場合に、他のいかなる請求権にも優先しない発行会社の資産に対する請求権を有している。
- (b) 金融商品の所有者が、すべての優先的な請求権に応じた後に残る発行会社の資産に対して割合的優先権を有している。この場合、所有者の割合的権利は、最も優先順位の低い請求権のすべてに対する割合に依存しており、残余財産の額以外にはその金額について上限も下限も存在しない。

---

<sup>(21)</sup> IASB では、当該プロジェクトに関する審議が中断されており、当初の予定では 2011 年 6 月以降に審議を再開する予定であったが、2012 年 1 月現在では、議論する余力ができ次第、審議を再開することとされている (審議は再開されていない)。

<sup>(22)</sup> これら基準設定の動向について詳しくは、川村 (2010) を参照されたい。

FASB (2007b) においては、基本的所有アプローチは、負債と資本の区分に関して最適なアプローチであると述べられている (par. 16)。この理由として、基本的所有アプローチは、もっとも単純かつ情報の多い (informative) 方法で負債および資本を区分できるように設計されており、それによって財務諸表利用者にとって財務情報がより理解しやすいものになる (par. 54) 点が挙げられている。基本的所有アプローチのもとでは、基本的所有商品の所有者からすれば、基本的所有商品以外の金融商品はいずれも基本的所有商品に帰属する企業の資産に対する取り分を潜在的に希薄化させる請求権となる (par. 58)。基本的所有アプローチのもとでは、財務諸表の透明性および比較可能性が向上する (par. 59)。つまり、基本的所有商品のみを資本に分類することで、財務諸表利用者は報告企業の純資産に対する残余持分権者の取り分を減少させる請求権を容易に識別することが可能になる

(ibid)。ここで、発行者の基本的所有商品に関連するデリバティブは、現行基準では、決済の形態によって区分が異なり、そのことによりストラクチャリング<sup>(23)</sup>を招くおそれがあるが、基本的所有アプローチの下では、ストラクチャリングの余地は無くなる (pars. 67-69)。そのため、一見すると、基本的所有アプローチによれば、既存の概念フレームワークのように、資本の定義が負債の定義によらないという点で望ましいようにも思える。

しかしながら、基本的所有アプローチには依然として多くの問題点が存在しており、それを挙げているものとして、AAA FRPC (2009) が存在する。AAA FRPC (2009) では、基本的所有アプローチに関して、(1) アプローチの基礎となる原則は明確かどうか、(2) 本アプローチの基礎となる原則は適切かどうか、および (3) 本アプローチを用いることによって会計処理は単純化されるのかどうか、という観点から批判的に分析がなされている。

具体的には、まず、原則が明確であるかどうかという点に関し、基本的所有アプローチでは、資本が最劣後の請求権として定義されており (FASB 2007b, par. 16a)、その定義が負債の定義に依存しないため望ましいと思われるものの、この定義は、「最劣後 (the lowest priority)」の定義に依存することになるという点が指摘されている (AAA FRPC 2009, 88)。つまり、劣後を決定する優先権には (1) 法的劣後に基づく優先順位、(2) 清算時における優先順位、および (3) 希薄化に基づく優先順位、が存在するが、「最劣後」というのはいずれにおける劣後なのかという点が不明確であるため、定義が曖昧になってしまう (AAA

---

<sup>(23)</sup> 福島・吉岡 (2010) によれば、ストラクチャリングとは、商品の経済的実態を変えずに法形式を変更することで会計上の取扱いを操作することをいう。例として、実態は完全なる社債であるのに、法形式を株式とすることで資本に区分する、といったことが挙げられる。

FRPC 2009, 90) というのである。さらに、(1) は、事実上資本の概念を支配の概念から切り離すこととなり、結果的に議決権を有しない請求権を資本に含めてしまう点、(2) は、継続企業の前提に立った場合に清算を仮定するのは不適切である点、および (3) については、価値の希薄化、つまり「富の移転 (wealth transfers)」は負債を含むすべての請求権に関して基礎的な事項<sup>(24)</sup>であるという点、によりそれぞれ不適切であり、これらに基づいて負債と資本を区分するのでは不十分であると指摘されている (AAA FRPC 2009, 88-90)。この点に関し、AAA FRPC (2009) の TABLE 1 においては、それぞれの観点からある特定の金融商品に関し「最劣後の請求権」に該当するか否かの検討が行われており、その結果、議決権および配当請求権において普通株式よりも劣後する株式、ならびに権利未確定またはアウト・オブ・ザ・マネーの従業員ストック・オプションはいずれも、FASB (2007b) の意味するところの「最劣後の請求権」に該当することとなり、基本的所有アプローチが想定する結論とは異なった結果が導かれた。

また、原則は適切であるかどうかという点に関して、概念フレームワークとの整合性および意思決定有用性を向上させるのかどうかという点から検討が行われている。まず、概念フレームワークとの整合性という観点からは、資産から資本を控除した残余としての負債の定義に関して検討が行われている (AAA FRPC 2009, 92)。つまり、FASB (2007b) では、基本的所有アプローチのもとでは、負債の定義は (1) 請求権は負債とみなされる債務を必ずしも引き起こす必要はなく、(2) 負債の定義が、資産の犠牲ではなく基本的所有商品に対する負の影響に基づく、という 2 つの点で、現行のフレームワークとは異なると述べられており「負債とは、請求権であり、基本的所有資本に対する残余財産の分配に際して利用可能な資産を減少させる、蓋然性で加重平均された数値である。」と定義されている (par. D11)。つまり、資産から資本を控除した残余として負債を定義すると、債務性のないものが負債として分類されることとなるのである<sup>(25)</sup>。Paton ([1922] 1973, 73) によれば、所有という側面は、すべての請求権に存在するものであり、これにより、AAA FRPC (2009) では、その中でも負債に関連する特性、つまり現在の債務の存在および当該債務を資産の犠牲によって決済する要求の存在、を有しているものも存在する。そのため、基本的所有

<sup>(24)</sup> 負債性金融商品所有者および資本性金融商品所有者はいずれも、富の移転先および富の移転元の両方になり得るため、他の請求権の価値を希薄化させるものを負債、他の請求権による価値の希薄化を受けるものを資本と定義するのは不適切である (AAA FRPC 2009, 89-91) と述べられている。

<sup>(25)</sup> AAA FRPC (2009, TABLE 1) における例では、従業員ストック・オプションが資本となり、普通株式が負債に分類されるという結果が生じた。

アプローチのように、所有という側面のみによって資本を定義し、かつ、元来の負債の定義に合致しないが資本の定義にも合致しない請求権を負債へと分類することは、現行の実務のもとでは不適切であり、かつ有害である（AAA FRPC 2009, 93）という。

これらの問題点に加え、基本的所有商品には、残余財産の割合的請求権（a percentage of the assets of the entity）に関してはその上限も下限も存在しないという前提が置かれており（FASB 2007b, par. 18）、ある企業が発行している株式に額面金額が存在する場合には、最劣後であってもそれは負債に該当する（IASB 2008e, par. 47）という指摘も存在する。そのため、これらの理由から本アプローチは棄却されたものと考えられる<sup>(26)</sup>。

## 2. 所有・決済アプローチ

次に、所有・決済アプローチ（Ownership-Settlement Approach）の概要を述べる。FASB（2007b）では、Appendix Aにおいて、所有・決済アプローチに関する検討が行われている。本アプローチの下では、金融商品に関するリターンおよび決済要求（settlement requirement）の性質に基づいて分類が行われ、決済要求のないものは資本に分類される（par. A1）。所有・決済アプローチの下で資本に分類されるのは、以下の3種類の金融商品である（par. A1）：

- (a) 基本的所有商品（basic ownership instrument）
- (b) その他無期限商品（other perpetual instrument）
- (c) 関連する基本的所有商品の発行によって決済される間接的所有商品（indirect ownership instrument）

その他無期限商品とは、企業が存続している限りにおいては決済を要求することなく、清算時または配当およびその他の分配を通じて、その所有者に対して発行者の純資産に関する固定または変動部分に対する権利を与える金融商品である（par. A3）。多くの普通株式および優先株式は無期限商品に該当し、償還性を有する普通株式または優先株式は、(a) 強制償還義務がある場合（mandatorily redeemable）または (b) 所有者が償還オプションを有している場合でない限りにおいて、無期限商品に該当することとなる<sup>(27)</sup>（par. A3）。所有・決済アプローチの下では、基本的所有商品であるか否かに関係なく、無期限商品は資本に

---

<sup>(26)</sup> なお、IASB（2008e）は、デュー・プロセスにしたがった公式な文書ではない。

<sup>(27)</sup> これは、発行者は償還可能商品を決済するかもしれないが、決済を要求されることはないためである。（FASB 2007b, par. A3）

分類されることとなる (par. A3)。

間接的所有商品とは、以下の 3 つの特徴を有する金融商品である (par. A4)：

- (a) 無期限でない
- (b) 金融商品の契約条項により、その価値と基本的所有商品の価格とが連動し、かつ、かかる金融商品の公正価値と基本的所有商品の公正価値とが同方向に変動する
- (c) 以下のいずれかの要素に基づく偶発的な権利行使条項を含まない：
  - (1) 報告企業の基本的所有商品以外のすべてのものに関する市場価格、または
  - (2) 報告企業の営業活動のみを参照することによって計算または測定されたインデックス以外の価格インデックス

いいかえれば、間接的所有商品とは、基本的所有商品を原資産とするデリバティブ商品または複合金融商品である (par. A5)。所有・決済アプローチでは、資本の範囲を無期限商品および間接的所有商品まで広げているのが特徴である。本アプローチの下では、その価値が原資産たる基本的所有商品の価格に連動するものも資本に該当する。そのため、企業の発行した基本的所有商品に関するコール・オプションは間接的所有商品に該当し<sup>(28)</sup>、一方、基本的所有商品に関するプット・オプションは間接的所有商品に該当しない<sup>(29)</sup>こととなる (pars. A8-A9)。

FASB (2007b) では、所有・決済アプローチは、非常に複雑であるという理由で棄却されている (par. A42)。本アプローチのもとでは、発行金融商品に関して現行の規定よりも多くの分離が要求され、そのことにより、非資本要素に関する複雑な測定および分離された金融商品に関する細則主義による報告が要求されることとなる (ibid)。さらに、本アプローチは、基本的所有アプローチに比べ資本の定義が広く、かつ、決済形式が分類に影響を与えるため、ストラクチャリングの機会が多くなる (ibid)。くわえて、株式オプションのような間接的所有商品は、権利行使され、基本的所有商品が付与されて初めて所有商品

---

<sup>(28)</sup> FASB (2007b) では、純額株式決済 (net-share settlement) および現物決済 (physical settlement) が想定されているが、いずれの場合にも当該コール・オプションは資本に分類されることとしている。純額株式決済とは、基本的所有商品の市場価格が当該オプションの権利行使価格を超過した分に関して株式を発行することによって決済される場合に生じ、現物決済とは、現金と基本的所有商品の交換によって決済される場合に生じる。オプションが純額で現金またはその他の資産で決済することが要求されている場合には、当該金融商品を負債に分類することとなる (par. A8)。

<sup>(29)</sup> 基本的所有商品の価格が上昇すれば、プット・オプションの所有者に対するリターンは減少し、逆もまた然りである。株式の発行による純額での決済または株式に対する現金の支払による現物での決済のいずれの場合においても、当該金融商品は負債に分類されることとなる (FASB 2007b, par. A9)。



を表現するものであり、発行済の株式の所有者の資本を希薄化するような金融商品は負債に分類されるべきである（par. A43）として、所有・決済アプローチを棄却した理由が述べられている。

### 3. 期待結果再評価アプローチ

つぎに、期待結果再評価アプローチ（Reassessed Expected Outcomes Approach）<sup>(30)</sup>の概要を述べる。FASB（2007b）では、Appendix Bにおいて、期待結果再評価アプローチについての検討が行われている。本アプローチの下では、所有・決済アプローチと同様に、関係者のリターンの性質によって分類は決定されるが、所有・決済アプローチとは異なり、各報告日において帰結が再評価されることとなる（par. B1）。基本的所有商品の公正価値と同方向に公正価値が変動する金融商品または構成要素は資本とみなされ、それと反対方向に公正価値が変動する金融商品または構成要素は反対資本とみなされる（par. B2）。つまり、単独で発行されるか他の金融商品と組み合わせて発行されるかに関係なく、同様の分類が行われるという利点を有する（ibid）。

本アプローチのもとでは、償還性を有するものも含み、基本的所有商品を資本に分類する。その他無期限商品は、その帰結が基本的所有商品の帰結とは異なる（つまり、清算時において基本的所有商品と等しい取り分を得ず、基本的所有商品に転換することはない）ため、負債に分類される（par. B3）。また、基本的所有商品を原資産とするデリバティブは、その価値が基本的所有商品の価格と逆方向に変動していても、資本または資本の構成要素を有しているとみなされ、決済方法は分類に影響しない（par. B4）。

本アプローチは、(a) 決済の形式が金融商品の分類および測定に影響しない点、および (b) 他の2つのアプローチ（基本的所有アプローチおよび所有・決済アプローチ）よりもすぐれている方法で金融商品の経済的影響を表現するという点で長所が認められる。しかしながら、金融商品を分離し測定するために用いられる公式が複雑であり、説明が困難であること、および本アプローチのもとでは、現行の規定よりも多くの金融商品を分離し公正価値で測定することを規定することを挙げたうえで、期待結果再評価アプローチを用いることによる便益と用いるための費用を勘案し、後者が前者を上回ることから、コストベネフィットの観点から、FASB（2007b）では本アプローチを採用しないこととした（par. B21）。

---

<sup>(30)</sup> 期待結果再評価アプローチは、転換社債に関与する者が用いていた技術から派生したものであり、金融商品を分離し、かつ分類するために、帰結を加重平均して用いる。（FASB 2007b, par. B1）

#### 4. アプローチ 4

FASB (2007b) および IASB (2008a) が公表されたのちも、両審議会による議論は引き続き行われており、そこでは上記 3 つのアプローチに続く「アプローチ 4 (Approach 4)」が提案されている。

##### (1) アプローチ 4

アプローチ 4 においては、まず請求権 (claim) を定義し、そのうえで請求権は負債または資本<sup>(31)</sup>のいずれかに分類される<sup>(32)</sup>としている (IASB 2009a, par. A8)。請求権、負債、および資本は、以下のように定義されている。まず、請求権とは、仮に存在しない場合には (追加的な) 補償なしでとられるであろう行動<sup>(33)</sup>をとるよう企業に強制する、他の関係者 (企業または個人) による既存の権利である (par. A1)。つぎに、負債とは、決済を要求する既存の請求権であり、決済は以下の特徴を有する (par. A9) :

- (a) 支払日が確定しているか、または償還日を決定することのない事象もしくは状況によって決定される (決済時期に自由裁量がない)。
- (b) 支払が事象または状況によって決定される場合、発行者は、決済の契機となる事象または状況の時期に影響を与えることができるが、当該事象または状況の発生を避けることはできない (決済の発生を避けられない)。

最後に、資本には、償還を要求する既存の請求権が含まれ、かつ、純資産 (net asset) は第三者による請求権の影響を受けない。償還は、以下のうち 1 つを理由として生じる支払である (par. A10) :

- (a) 発行企業の選択または特定の事象 (倒産等) によって全資産の分配が要求される
- (b) 発行企業が配当の支払 (部分的な償還) を行うか株式の買戻を行うかを選択する
- (c) 小規模企業において、ある保有者が企業に対する参加をやめた場合に、当該保有者に対する出資の払戻を要求する権利が発行者または当該保有者に認められている

つまり、自社の株式を原資産とする売建のコール・オプションは、自社の株式で決済されるものであっても、保有者のオプションによって決済が求められることから、負債に分

---

<sup>(31)</sup> IASB (2009a) では、持分は最も地位の低い請求権であるとされ、これに関する議論を永続的商品 (perpetual instrument) から始める必要があるとされている (par. 6)。

<sup>(32)</sup> IASB (2009a) では、負債は「決済 (settlement)」、資本は「償還 (redemption)」というそれぞれの性質を有しているとされている (par. 1)。

<sup>(33)</sup> それら強制される行動は、履行 (performance) と呼ばれる。

類されることとなる（IASB 2009b, par. 1）。

## （2）アプローチ 4.1

すべての株式決済型の金融商品が負債に分類されるというアプローチ 4 の問題点を解消するため、IASB（2009b）においてアプローチ 4.1（Approach 4.1）が提案されている。アプローチ 4.1 は、株式決済型金融商品の分類を目的としたものである<sup>(34)</sup>。ここでは、従業員ストック・オプション、および、ライツ・イシュー<sup>(35)</sup>（rights issue）が問題となる。

株式決済型の金融商品は、以下の特徴のうちいずれか 1 つを有している場合、負債に分類される（いずれの特徴も有していない場合には資本に分類される）（par. 6）：

- （a）いずれかの当事者が現金決済オプションを有している
- （b）純額決済が規定されているか、またはいずれかの当事者が純額決済オプションを有している
- （c）契約条項によって、いずれかの参加者が、株価の変動、貨幣の時間価値、および相手方の債務不履行リスク以外の要因によってリスクを被る

つまり、総額で現物決済される株式決済型の金融商品が資本に分類される。いいかえれば、取引によって企業が株式を発行し、相手方が株式を取得するという結果になる場合に、当該金融商品は資本に分類されることとなる（par. 8）。

しかしながら、アプローチ 4.1 の問題点として、以下のことが挙げられている：

### （a）暗黙の現金決済性（pars. 15-19）

総額で現物決済されるオプションを資本に分類していても、当該オプションの権利行使によって発行されるであろう株式数を満たすだけの発行可能株式が存在しない場合、現金で決済することとなる。そのため、このようなデリバティブを資本に分類するためには、分類日において、発行者がどれだけの株式を発行可能かということを評価しなければならない。その時点で現金決済の可能性が「ごくわずか」よりは高いということとなれば負債に分類されることとなるが、「ごくわずか」というのは非常に低い閾値であるため、ほとんどの金融商品に関して現金決済の可能性がごくわずかよりは高いということとなり、総額で現物決済される金融商品は負債に分類されることとなり、不整合が生じる。

---

<sup>(34)</sup> 現金決済型の商品に関しては、これまでの分類が変更されるわけではない（IASB 2009b, par. 2）。

<sup>(35)</sup> ライツ・イシュー（rights issue）とは、既存の株主に無償で新株予約権を割当ててものをいう。ライツ・オフERING（rights offering）と呼ばれる場合もある。

(b) 財政状態計算書における希薄化についての情報 (par. 20)

アプローチ 4.1 のもとでは、総額で現物決済されるオプションによる希薄化は、オプション期間にわたって報告されず、包括利益においても影響が報告されない。

(c) 概念フレームワークにおける負債の定義 (par. 21)

負債および資本に関して、アプローチ 4.1 と整合的な定義を開発することは非常に困難である。株式決済型の金融商品のうち負債に分類されるものおよび現金決済型の金融商品のうち資本に分類されるものはいずれも定義の例外となり、例外が多くなりすぎてしまう。

(3) アプローチ 4.2

上記に挙げたようなアプローチ 4.1 の問題点を解消するため、IASB (2010a) においてアプローチ 4.2 (Approach 4.2) が提案されている。アプローチ 4.2 では、アプローチ 4 よりも多く、かつ、アプローチ 4.1 よりも少ない金融商品を資本に分類することとなる (par. 3)。

アプローチ 4.2 では、企業による自社株式の発行での決済が要求される (かつ、決済する能力を有している)、以下の 3 種類の金融商品を資本に分類することが求められる (pars. 3, 7) :

(a) 以下の 2 つの特徴の両者を有する短期金融商品<sup>(36)</sup> :

- i. 公募増資または株主割当増資の過程の一部として発行される
- ii. 特定価格 (specified price) の現金その他の資産と交換で特定数 (specified number) の自社株式の発行を求める

(b) 以下の 2 つの特徴の両者を有する金融商品<sup>(37)</sup> :

- i. (a) 新たな株式の発行と同じ時点において、新たな株式の購入者と同じ購入者に発行されるか、または (b) 発行済株式の所有権の割合の比率で既存の株主に発行される
- ii. 特定価格 (specified price) の現金その他の資産と交換で特定数 (specified number) の自社株式の発行を求める

(c) 企業に「特定数の自社株式」の発行によって決済することを求め、かつ、以下の特

---

<sup>(36)</sup> ライツ・イシューおよび株式を発行する通常の前物契約が資本に該当することとなる (IASB 2010a, par. 7(a))。

<sup>(37)</sup> 追加的な資本増強を目的として単独で発行される株式購入ワラントが資本に該当することとなる (IASB 2010a, par. 7(b))。

徴を有している金融商品<sup>(38)</sup>：

- i. 転換規定がない場合でも、原資産が資本としての性質を有しているかもしれない
- ii. 累積配当規定、その他転換に際し現金で支払われなければならない規定が原資産に存在しない
- iii. 累積配当規定、その他、発行される株式の数の算定式に含まれ、かつ、株式を通貨として用いた元本および利息の支払の近似値の出現を創出する規定が原資産に存在しない

また、アプローチ 4.2 では、「特定数の自社株式 (specified number of its own shares)」および「特定価格 (specified price)」という語が用いられているが、これらは以下の意味で用いられている (par. 8)：

「特定数の自社株式」：特定数とは、固定されているか、または固定価格での発行日において発行済である総株式の特定の割合を相手方が受け取ることを保証する<sup>(39)</sup>場合に限り変動可能であるということである。

「特定価格」：特定価格は、既存株主の国内通貨が、発行企業が内部の株主に株式を発行した場合の通貨と異なる限り、報告企業の通貨において固定されなければならない<sup>(40)</sup>。これらは IAS 32 で用いられている「固定数 (fixed number)」および「固定価格 (fixed price)」と類似しているが、同じではない (par. 4)。さらに、自社の株式を発行する能力は金融商品の発行日において決定されなければならない、期間中のいずれにおいても当該能力を有していることが示せない場合には当該金融商品は負債に再分類され、決済時までそれが継続される (par. 9)。

アプローチ 4.2 は、表向きは「アプローチ」と呼ばれているものの、これまでみてきたように実際には非常に詳細な規定であり、IASB の掲げる「原則主義」とはかけ離れたものとなっていると考えられる。実際にも、「原則が欠落している」、「首尾一貫しない結果をもたらす」、「IAS 32 の問題点は未解決である<sup>(41)</sup>」などのコメントが寄せられている (IASB 2010e, pars. 2, 4)。

---

<sup>(38)</sup> (普通)株式に転換可能な優先株式および議決権のある(普通)株式に転換可能な無議決権株式が資本に該当することとなる (IASB 2010a, par. 7(c))。

<sup>(39)</sup> 他の取引によって発行済株式総数が増加する場合には反希薄化規定、発行済株式総数が減少する場合には反濃縮化規定 (anti-concentration provision) と呼ばれる (IASB 2010a, par. 8)。

<sup>(40)</sup> そのような場合には、発行企業は特定価格規定を侵害することなく外国通貨交換リスクの一部またはすべてを受け入れるかもしれない (IASB 2010a, par. 8)。

<sup>(41)</sup> 具体的には、外貨建でオプションを発行した際の、fixed-for-fixed 原則に関する問題である。

## 5. 損失吸収アプローチ

つづいて、EFRAG (2008) において提案されている損失吸収アプローチ (Loss Absorption Approach) の概要を述べる。本アプローチは、前述の Staubus (1959) および Staubus (1961) において提案されている残余持分理論と、多くの類似点を有している (Staubus (1959) および Staubus (1961) に関しては、第2章第3節を参照されたい)。

本アプローチでは、「資本とは、リスク・キャピタルである。したがって、企業の観点から損失を吸収する能力を有する金融商品が有する場合には、資本として表示される」(EFRAG 2008, par. 4.16) と定義されている。つまり、企業が損失を被った場合に、請求権が減少するような金融商品またはその構成要素は資本へと分類され、一方、負債性金融商品で表象されている請求権が、企業の損失によっても変化しないような金融商品は、負債へと分類される (FASB 2007b, par. E11)。ここで留意すべきは、発行者が損失を被った場合に、負債性金融商品の所有者の請求権の価値は減少する可能性があり、かつ、現金を受け取る蓋然性は変化するかもしれないが、請求権の法的な金額は影響を受けないという点である (FASB 2007b, par. E11)。

本アプローチでは、既存の概念フレームワークとは異なり、損失吸収資本および非損失吸収資本の区分をもとに、負債および資本の区分を行っている (EFRAG 2008, par. 4.20)。つまり、損失吸収資本を資本として先に定義し、非損失吸収資本をその残余として負債に分類することとしているのである。本アプローチは、FASB (2007b) の段階では開発途上であり、より開発が進んだ場合には再度議論を行うことが示唆されていた (FASB 2007b, par. E11)。IASB (2008e) においては、「損失」という語が「経済的損失」または「会計的損失」のいずれかを指しているのか不明な点、および、発行金融商品の設計によってストラクチャリングが可能な点が問題点として挙げられており (par. 10)、これらを理由として本アプローチは棄却されたものと考えられる。

## 6. 小括

本節ではここまで、近年の FASB および IASB のプロジェクトにおいて提案されているアプローチ、ならびにそれらに対して EFRAG から提案されているアプローチを概観した。

以上のことからわかるように、これまで提案されているアプローチは、主としてストックの観点から分類を行おうとするものであるが、いずれも決め手を欠き、それぞれ非常に細かい規定を有している。これではもはや、「アプローチ」と呼べるものではなく、個別の

金融商品に関してそれぞれ分類の規定を設けているのと実質的には変わらないように思える。これらのアプローチと整合的な負債の定義または資本の定義を概念フレームワークにおいて開発することは非常に困難であると考えられる。さらに、金融・証券市場の発達を考慮すれば、この先も、これまでにない新たな特徴を有する金融商品が登場することが想定され、これらのアプローチに依拠した分類によれば、その都度新たな規定を設けるということにならざるを得ない。また、野口（2010）では、「資本の意義を明らかにするだけでは、会計処理そのものを規定したことにはならず、それは認識基準、測定基準が定まって、はじめて可能になる」（75）と述べられており、「資本の意義」を定めるだけでは具体的な解決策とはならないということがいえよう。

実際に、2011年1月の時点では、IASB および FASB はこれまでに提案したアプローチのいずれをも採用しないことを決定しており、IAS 32 の修正をする方向で議論を進めている。徳賀（2003）では、「資産負債観が採用される場合、資産・負債ストックの純（差額の）増減変化をとらえることによって利益計算を行うのであるから、負債ストックの概念が資本取引というフローの概念に逆規定されるのはいうまでもなく、資本所有関係（を成立させる項目）という資本ストックの概念によって規定されるのも、論理的にはおかしい」（934）と述べられている。さらに、「自社株式が資産の代わりに決済に用いられていることが経済的実質であると判断されるならば、負債概念を（自社株式を決済手段とするものも含むように）拡張し、拡張された負債概念に基づいた負債確定アプローチを採用すべきであって、混合アプローチ<sup>(42)</sup>を採用すべきではない。混合アプローチの採用は、差額概念（資本＝純資産）としての資本概念を否定することとなり、強制的償還優先株式のように、本質的には資本所有関係を成立させるが償還させるという負債性も有する項目を区分できない（例外とするしかない）」（同）と述べられている<sup>(43)</sup>。このことから、これまでに提案されたストックの視点からのアプローチのような分類方法には限界があることは明らかである。かかる経緯をふまえると、以上のようなストックの視点からのアプローチに依拠せずに、

---

<sup>(42)</sup> 徳賀（2003, 932）では、「混合アプローチは、基本的には負債確定アプローチを採用しながら（それによって大部分の項目の区分は可能となる）、負債確定アプローチでは限られた項目の経済的実質を把握できないことから、それらの項目の区分に関してのみ資本確定アプローチを採用するというものである」と定義されている。

<sup>(43)</sup> 同時に、徳賀（2003）では、「他方、収益費用観が採用される場合には、資本所有関係を区分基準とした資本確定アプローチが採用される可能性が残されている。ただし、資本所有関係という概念は必ずしも明確なものではない。今後、区分基準となりうるような頑強さを備えているものなのかどうか吟味される必要がある」（934-935）と述べられている。

フローも含めた視点から負債と資本の区分問題を検討する必要があると思われる。かかる検討は第 6 章に譲ることとする。

かかる検討を行う前に、負債と資本の区分問題の中心となっている、自社株式を原資産とするデリバティブに関して、当該デリバティブにはどのような種類のものが存在し、それどのような性質を有しており、その結果どういった分類がなされるべきかということについて、既存の会計基準とは別に、どういった見解が存在しているかをふまえる必要があると考えられる。そこで、次章では、自社株式を原資産とするデリバティブのそもそもの性質およびその分類に関する見解について、FASB（1990）の議論を参照しながら、これらの金融商品に関する分類に関する検討を行う。



## 第4章 個別の金融商品に関する検討（1）

### —株式の発行に関するオプション—

本章では、自社株式を原資産とするオプション取引が資産、負債、または資本のいずれに該当するののかということに関する検討を行う。自社株式を原資産とするオプション取引は、(a) 自社株式を原資産とする売建コール・オプション、(b) 自社株式を原資産とする買建プット・オプション、(c) 自社株式を原資産とする買建コール・オプション、および (d) 自社株式を原資産とする売建プット・オプション、の4つに大きく分けることができる（図表2を参照）。このうち、(a) の性質を有しているものとしては、新株予約権、ストック・オプション、および転換社債などが存在し、(b) の性質を有するものは、現時点においては存在していないと考えられる。また、(c) の性質を有するものとしては、わが国の会社法における取得条項付株式（償還可能株式）（第5章において詳述）が挙げられ、かつ、(d) の性質を有するものとしては、わが国の会社法における取得請求権株式、いわゆる強制償還義務株式（mandatorily redeemable stock）（こちらも第5章において詳述）が挙げられる。FASB が1990年に公表した討議資料『負債性金融商品および資本性金融商品の区分ならびにその両者の性質を有する金融商品に関する会計処理』（Discussion Memorandum, *Distinguishing between Liability and Equity Instruments and Accounting for Instruments with Characteristics of Both*）（FASB 1990）においては、先に挙げた金融商品の性質に関する議論がされている。そこで、本章および次の第5章においては、FASB（1990）の議論に沿い、これらの金融商品に関する検討を行う。なお、本章においては、上記（a）および（b）に関する検討を行い、（c）および（d）の性質を有するものに関しては第5章で検討を行うこととする。

図表2 自社株式を原資産とするオプションの性質を有する金融商品

	売建	買建
コール・オプション	(a) ワラント	(c) 発行者のオプションでコール可能な株式
プット・オプション	(d) 保有者のオプションでプット可能な株式	(b) 現時点では存在しない

## 第1節 自社株式を発行する義務

自社株式を原資産とする売建コール・オプションは、自社株式を権利行使価格で発行する義務である。これに該当するのは、新株予約権、ストック・オプションならびに転換社債および転換株式の転換権などである。ここで論点となるのは、自社株式を発行する義務は負債または資本のいずれに該当するのかということである。

企業の自社株式以外を原資産とする場合、通常、売建コール・オプションの本質は、他の企業に対して潜在的に不利な条件で金融商品を交換する、つまり他の企業に対して金融商品を譲渡し、かつ引き換えに売手にとって不利な条件になるような金額の現金を受け取る契約上の義務である（FASB 1990, par. 114）。しかし、自社株式を原資産とするコール・オプションの性質に関しては、FASB（1990）によれば、概念上の負債および資本の定義を潜在的に修正する必要があるため、次に挙げる2つの見解が紹介されており（par. 115）、その後、当該2つの見解の派生形として、もう2つの見解が紹介されている。

### 1. 自社株式を発行する義務は資本性金融商品に該当するという見解

まず、FASB（1990）では、自社株式を発行する義務は資本性金融商品に該当するという見解が紹介されている（pars. 116-127）。FASB（1990）によれば、企業の純資産の一部に対する請求権それ自身は、それらの純資産の金額を決定する要因にはなりえず、つまりいわゆる自己株式は資産には該当しないという（par. 116）。これは、将来において他の企業に対して資産の移転または役務の提供を行う義務を表象していないため、概念書第6号において定義されている負債の第1の特徴<sup>(44)</sup>を表現していないというのが理由である（par. 119）。

また、オプションが権利行使された場合に結果として生じる「交換」という条件は、既存株主にとって不利になるのももっともだが、企業それ自身にとっては不利にはなりえず、当該見解では、企業にとっての会計および資本所有者にとっての会計の間の区分がなされているという（ibid）。実際には、当該オプションが権利行使されることによって既存の株主から新たに株主になった者への富の移転が生じているのみであり（par. 124）、かかる見

---

<sup>(44)</sup> 概念書第6号では、負債は、(a) 特定の事象の発生または請求に従って、ある特定の期日または確定しうる期日に、発生の可能性の高い将来の資産の譲渡または使用による弁済を伴うような、1以上の他の事業体に対する現在の義務または責任を表象している、(b) その義務または責任は、将来の犠牲を避ける自由裁量の余地をほとんど残さないか全く残さずに、ある特定の事業体に債務を負わせる、(c) その事業体に債務を負わせる取引その他の事象はすでに生起している、という、3つの特徴を有している、とされている（FASB 1985, par. 36）。

解において報告企業は、その所有者（owners）から独立し、かつ営業している異なる経済単位としての存在とみなされている（par. 125）。そのため、権利行使によっても企業にとっての資産の譲渡は生じておらず、当該オプションは企業の負債には該当せず、資本性金融商品であると結論づけている。

またここでは、当該見解に対して考えられうる反論が挙げられている。FASB（1990, par. 127）では、未決済のコール・オプションを権利行使または権利失効前に履行する唯一の方法はそれらを現金で買い戻すことであるため、当該コールは負債の性質を有すると主張する者も存在するかもしれないと述べられている。これに対し、株式発行以外の手段でその義務を履行しなければならないということはなく、単に当該オプションの失効を待つことおよび権利行使された場合には単に原資産となっている株式を発行することによって、債務の履行のための資産の犠牲を避けることができるため、概念書第6号における負債の定義を満たすものではないと述べられている（ibid）。つまり、株式を発行する義務は負債には該当せず、株式の発行以外で義務を履行する必要もないため、負債には該当しないという、現在でも用いられている論理である。

## 2. 自社株式を発行する義務は負債性金融商品に該当するという見解

他方、FASB（1990）では、自社株式を発行する義務は負債に該当するという見解が紹介されている（pars. 128-134）。当該見解は、現行の概念フレームワークとは整合的ではない。当該見解のもとでは、将来における株式の発行が、既存の株主にとって不利になる可能性を有している場合には、それは企業自身にとっても潜在的に不利であると考えられ、企業の報告される業績に対する潜在的な影響を有していると考えられる（par. 128）。当該見解においても、自己株式は企業の資産とはみなされていないものの、企業は現金その他の資産の代わりに自己株式を使用することもあるため、株式を発行する義務は、資産を譲渡する義務と本質的には同様であるという（par. 129）。

また、企業の株式は所有権の取引の手段であり、それはその所有者のみでなく、企業自身にとっても価値のあるものと考えられている（ibid）。つまり、自社株式の発行に際しては、株式の払込金額を受け取る対価として、自社の所有権という企業にとっても価値のあるものを株主に引き渡すことになるため、自社の株式を発行する権利は負債に該当するというのである。

さらに、当該見解のもう1つの根拠として、当該オプションの権利行使に伴う自社株式

の発行は、確かに企業の所有者との取引ではあるが、所有者としての所有者との取引ではないということが挙げられている (par. 130)。

さらに、当該見解のもとでは、企業の業績測定が所有者の観点から行われているという点が指摘されている (par. 131)。これは、企業の報告された純利益は、同じ種類の資本性金融商品を所有している異なるグループ間での不均一な取扱いから生じている富の移転から生じる利得および損失を含んでいるためであるといえ、そのため報告企業はその所有者から別個独立の経済単位としての企業として報告されることはないという (ibid)。つまり、富の移転から生じる株主の損失を企業にとっての費用と考えれば、当該義務を負債として考えざるをえないというのである。

### 3. 対価の性質に基づいて区分を行うという見解

また、FASB (1990) では、自社の株式を発行する義務を引き受けた際に受け取った対価の種類によって当該義務の性質を決定する方法が紹介されている (pars. 142-146)。当該方法では、企業が現金を受け取った取引は資本性金融商品を生じさせるとみなされ、他方、企業が、従業員の役務と引き換えに付与した従業員ストック・オプションのような、他の資産を受け取った取引は負債を生じさせるとみなされ、当該負債は、原資産となっている株式が発行されるかまたは当該オプションが権利失効した場合に決済される (par. 143)。これは、資本は企業とその所有者の関係を表象しており、現金という形式の資本を増加させるという第1の目的のために引き受けると仮定される取引に限定されるというのが根拠となっている (par. 144)。つまり、取引の性質に応じたアプローチであるといえる。

しかしながら、これに対して、資本の定義は取引の性質ではなく参加者間の関係の性質に焦点をあてたものであるとし、かつ、対価の種類にかかわらず、自社株式に関するオプションは他の企業に対して資産を譲渡または役務を提供する義務を課すものではない (par. 145) という反論が挙げられている。さらに、会計処理は一般的に、企業の財務諸表上に表れる項目に焦点を当てており、取引の性質に焦点を当てた会計処理方法を用いることによって、財務諸表に著しい混乱を生じさせ、かつ、比較可能性を著しく害するという反論も挙げられている (par. 146)。

### 4. ディープ・イン・ザ・マネーのオプションを権利行使されたとみなす見解

最後に、当該オプションのうち、ディープ・イン・ザ・マネーのものを権利行使された

と仮定して資本として扱う見解が紹介されている (pars. 147-148)。これは、オプションがディープ・イン・ザ・マネーの状態になるまでは負債として扱い、そのような状態になった時点で、実際の権利行使を待たずに、資本になったとみなす方法である (par. 147)。

しかしながら、この方法には、ディープ・イン・ザ・マネーの定義が曖昧であること、および、実際に権利行使されなかった場合の処理はどうするのかということなどの問題点が挙げられており、FASB ではこの方法が棄却されている<sup>(45)</sup>という (par. 148)。

## 5. 小括

以上、FASB (1990) では、自社株式を発行する義務を生じさせるオプションの取扱いに関して、4つの見解が挙げられている。最初の2つの見解は、株主間の富の移転、つまり既存の株主にとっての損失を企業にとっての費用ととらえるかどうかという点で異なっている。その見解の相違は、企業の財務諸表をどの視点からみるかということに起因しているように思われる。つまり、企業の財務諸表を、株主とは別個独立の事業体の観点からみれば、株主間の富の移転は企業にとっての費用とはならず、したがって資産の犠牲も生じないため、当該オプションは負債ではなく資本となる。他方、企業の財務諸表を、既存の株主の視点からみれば、既存の株主にとっての損失である株主間の富の移転は企業にとっての費用となり、資産の犠牲を生じさせるため当該オプションは負債に該当するということになるのである。しかしながら、この見解では、既存の株主の損失を費用ととらえているものの、新たに株主となる者にとっての利得(既存の株主の損失と同額だと考えられる)を企業にとっての利益としてとらえているわけではない。そのため、当該見解はこの段階では理論的に少々無理があるように思われる。なお、FASB (1990) では、その他の論点を検討する際の前提として、自社株式を発行する義務を資本として取り扱うということが示唆されている (par. 268)。

また、1つ目の見解の派生形として、当該オプションの発行の対価の性質に基づく会計

---

<sup>(45)</sup> 野口 (2010, 74) では、「株式の発行に至るどの段階で資本を認識すべきかという議論も必要」であると述べられており、「問題は、「権利行使の可能性の高さ」という基準を入れる必要があるか否かである」としたうえで、「新株予約権に対する払込は、株主になるための第一歩であり、出資の意思があることは明らか」であり、「ここで、資本として計上する金額の範囲を、すでに履行された払込額の範囲にとどめるように測定基準が設定されていれば、未履行の出資が資本として表示される心配はな」く、したがって、「資本を狭く定義したとしても、認識基準を前倒しすれば、新株予約権に対する払込を資本に計上することは考えられる」と述べられている。

処理が提案されているが、FASB（1990）でも述べられているように、そのような会計処理を行えば、比較可能性が著しく害されることとなるだろう。最後に、2つ目の見解の派生形として、基本的には当該オプションを負債として取り扱うものの、ディープ・イン・ザ・マネーの状態になった場合には、資本として取り扱うという見解が紹介されている。しかしながら、これも FASB（1990）で述べられているように、その定義など会計処理の規準が曖昧なものになることが考えられ、棄却することが妥当であるといえよう。

また、当該オプションの発行にともない受け取ったオプション料の性質に関しては、池田（2002b, 104-105）のように、オプション料は時間的価値と本源的価値から構成されており、本源的価値にあたる部分は、自社株式を発行するという履行義務を表している一方で、時間的価値は、時間の経過とともに減少していくため、前受収益の性質をもち、その結果、コールの受取オプション料は、自社株式を発行するという履行義務と前受収益の両方の性質をもった複合的性格の負債とみることができる、という見解も存在する<sup>(46)</sup>。

## 第2節 自社株式を発行する権利

自社株式を原資産とする買建プット・オプションは、自社株式を権利行使価格で発行する権利である。通常、株式オプションに関する議論の中にはこのような種類のオプションは含まれておらず、FASB（1990）においても、検討の対象とされていないようである。し

---

<sup>(46)</sup> コールが行使されずに消滅した場合の会計処理を考えると、コールの価値はゼロになり、コールに係る権利・義務関係は消滅し、結果的に発行者は、ホルダーより現金その他の資産を受け取っただけであり負債の消滅による収益が損益計算書に計上される（池田 2002b, 105）。他方、「コールが行使された場合の会計処理に関しては、権利失効の場合と同様、コールは消滅し、その価値はゼロになる。その結果、コールに関するオプション料と、コールに関する権利との交換関係は終了し、もともとコールのホルダーであった者が株主になる。本源的価値の存在は株式発行の契機であっても直接株式と交換されるものではなく、直接的に株式と交換されるのは、現金その他の資産である。コールの価値は行使によって消滅するが、その場合における価値の消滅はホルダーと発行者との価値の交換であって、株主はこの時点では関与していない。行使によってコールの価値が消滅し、その上で現金その他の資産と株式の交換が行われた後に、コールのホルダーであった者は株主になる。株主と発行者との直接的な交換は、現金その他の資産と株式の交換のみである。故に、コールのオプション料は、最終的に発行者に帰属する収益であることから、発行者は、コールのオプション料を前受収益とみなすこととなる。」（池田 2002b, 105-106）という。つまり、オプション・プレミアムを細分化して考えると、オプションの権利行使も、（1）コール・オプションの消滅、および（2）株式と現金その他の資産の交換、の2段階に分けて考えることができるというのである。確かにこのように考えることができれば、オプション・プレミアムの対価の種類にかかわらず、自社株式を原資産とする売建コール・オプションを負債として取り扱うことになるだろう。

かしながら、自社株式を権利行使価格で発行する権利たる買建プット・オプションに関しては、買収防衛策としての利用が考えられる。以下、自社株式を原資産とする買建のプット・オプションについて述べる。

通常、買収防衛策として利用されるオプションで議論の対象となるのは、友好的な株主に対して付与される新株予約権（自社の株式を原資産とする売建のコール・オプション）である。しかしながら、当該オプションを付与し、当該株主の持株比率を上げて買収を防ごうとしても、当該株主が権利を行使しなければ買収防衛策として機能することはない。対して、企業が発行したいときに株式を発行することができるのであれば、買収防衛策として有効であると考えられよう。つまり、ある株主が企業に対し、当該企業の自社株式を権利行使価格で発行することのできるオプション（プット・オプション）を付与し、企業は当該株主に対して、当該オプションの対価としてオプション料を支払う。この時点で、当該企業は、自社株式を原資産とするプット・オプションに関して、買建のポジションにあることになる。その後、企業が当該オプションの権利を行使し、新たに株式をオプションの売手たる当該株主に対して発行し、当該株主は企業に対して権利行使価格を払い込むこととなる。これによって、企業は当該株主の持株比率を上昇させ、買収防衛策として機能させることができる。そのようなオプションを株主が発行できるかどうかという現実的な問題は存在するが、ここでは、当該オプションがどのような性質を有しているのかに関して検討する。

このような状況において、株主に対してオプション料を支払っているため資本からの控除に該当するという見解と、他方、企業はオプションの買手であるため、当該オプションは資産に該当するという見解の両者が想定される。これは、当該オプションの購入取引を、株主としての立場の株主との取引に当たるのか、それとも株主としての立場ではない株主との取引に当たるのかという点であるように思われる。つまり、前者であれば資本からの控除ととらえるべきであり、後者であれば資産ととらえるべきであると考えられる。

思うに、このようなオプション取引が存在するのであれば、制度上、その取引は株主との取引に限定するよう規制するべきである。そうでなければ、企業が株主以外の者に対して自由に新たに株式を割り当てることが可能となり、既存の株主の利益を著しく害するおそれがあるためである。そのため、当該オプションは資本からの控除ととらえる<sup>(47)</sup>のが適

---

<sup>(47)</sup> 他方、資産ととらえた場合には、権利を行使せずに失効した場合に、損失を計上する会計処理を行うことが想定される。この点に関しては、権利確定済みのストック・オプションの失効に

切であるように思われる。もちろん、株主の立場としての株主との取引と認められるためには、株主の持分比率に対して比例的な割合（pro-rata）で割り当てられる必要があると思われる。

しかしながら、現状において、自社株式を発行する権利を表象するオプションは想定しがたいため、検討はこの程度にとどめておく。

### 第3節 現行の会計基準における取扱い

ここでは、自社の株式を発行する義務を生じさせる株式オプションに関して、主要な会計基準における取扱いを概観する。

#### 1. 企業会計基準第8号『ストック・オプション等に関する会計基準』の概要

まず、ストック・オプション等に関してのわが国の基準である、企業会計基準第8号『ストック・オプション等に関する会計基準』（ASBJ 2005b）の概要を述べる。

##### (1) 目的および範囲

ASBJ（2005b）では、主としてストック・オプション取引の会計処理および開示を明らかにすることが目的とされており（第1項）、報酬としての株式オプション（ストック・オプション）の会計処理のみでなく、対価としての性質を有する株式オプションまたは自社株式を交付する取引の会計処理に関する規定がなされている（第3項）。他方、わが国のストック・オプション制度の実態に鑑み、後述する国際的な会計基準で規定されているような、対価として現金を支払うものの、その金額が自社の株式の市場価格と連動する取引（現金決済型）および、企業または従業員等の選択により、自社の株式またはその価額に相当する現金が交付される取引（現金選択権付）に関しては扱っていない（第28項）。これは、経済的に合理的な行動を行う企業が自社株式オプションや自社の株式を付与または交付するからには、基本的にそれらは対価性を有していると考えられるため、財貨またはサービスの取得の対価に当たらない場合は、適用範囲外<sup>(48)(49)</sup>である（第29項）とされている。

---

関する会計処理と同様の議論であるように思われる。しかしながら、ストック・オプションとは異なり、すでに株主となっている者と株主としての立場に基づいてオプションの売買を行っているため、資産として取り扱うのは難しいと思われる。

<sup>(48)</sup> そのため、対価性を有しないデット・エクイティ・スワップ取引（第30項）、財貨の取得の対



## (2) 具体的な会計処理

つぎに、具体的な会計処理に関する規定について述べる。まず、権利確定日前においては、ストック・オプションを付与し、それに応じて従業員から取得するサービスは、取得に応じて費用として計上<sup>(50)(51)(52)</sup>し、対応する金額を、権利行使または権利失効の時点まで、貸借対照表の純資産の部に新株予約権として計上する（第4項）。費用計上の基礎となる金額は、公正な評価額であるとし、公正な評価額は、公正な評価単価にストック・オプションの数を乗じて算定することとしている（第5項）。また、当該公正な評価単価<sup>(53)</sup>は、付与日時時点で算定し、条件変更の場合を除いて見直しは行われ<sup>(54)(55)(56)</sup>ない（第6項（1））。

---

価としての性質を有するものであっても、取得するものが事業である場合（企業結合会計基準が適用される）（第31項）、従業員持株制度での自社の株式購入に際しての奨励金の支出（第32項）、および、買収防衛策としての自社株式オプションの付与（第33項）については、適用範囲外とされている。

- <sup>(49)</sup> 買収防衛策としての自社株式オプションに関しては、無償で自社株式オプションが付与されたとみなされ、会計上は認識しないことになるが、田中（2011, 455）においては、経済的価値のある新株予約権を付与したにもかかわらず、新株予約権を会計上認識しなくてもよいのかという指摘がなされている。
- <sup>(50)</sup> しかしながら、ストック・オプションの付与により取得したサービスを費用計上することに関しては批判的な見解も存在する。たとえば、(a) 費用認識の前提となっているストック・オプションの対価性に疑問がある（第36項）、(b) スtock・オプションの付与によっても現金その他の会社財産の流出が発生しないため、費用認識に根拠がない（第37-38項）、および (c) 見積りの信頼性の観点から、費用認識が困難または不適當である（第40項）、といった見解である。
- <sup>(51)</sup> 田中（2011, 456）では、「有償ストック・オプションの対価として金銭が払い込まれるため、労働サービスの対価としての報酬ではないので、報酬費用の計上は不要になる」点をふまえ、「単純に「ストック・オプションは、従業員等によって提供される追加的な労働サービスの対価として付与されたものである」と断定することには、問題があるように思われる」という指摘がなされている。
- <sup>(52)</sup> 斎藤（2010, 275）では、「付与した権利の価値を費用に含めるかどうかは、ストック・オプションをどのような面でもとらえるかにかかっている。なにが事実かの争いというよりも、要は事実のどの側面を認識するかを選択である」と述べられている。
- <sup>(53)</sup> スtock・オプションは、通常、市場価格を観察することができないため、株式オプションの合理的な価額の見積りに広く受け入れられている算定技法を利用することとなる。失効の見込みについては、ストック・オプションの数に反映させるため、公正な評価単価の算定上は考慮しない。（第6項（2））
- <sup>(54)</sup> この点に関しては、斎藤（2010, 284）において、「ストック・オプションが金融投資の性格をもったポジションでない以上、負債と持分のいずれであれ、最終的にオフバランスされるときまでは、それを継続的に再測定しても意味はない」と述べられている。これに対して、米山（2007, 327-330）においては、「売建オプションの中途での買い戻しが予定されていた場合の会計処理」として、当該オプションを継続的に再評価する会計処理が紹介されている。
- <sup>(55)</sup> 米山（2007, 326）では、「株主から受け入れた財産の大きさを拠出資本の増加額をとらえる」ことを基本原則としたうえで、これに忠実であろうとすれば、「実際の現金受入額が拠出資本の大きさを決める以上、現金に裏づけられていない評価損益を計上しても、それは権利行使の際に戻し入れ損益の形で取り消されてしまう」ため、「たとえ付与日時時点で株価変動によって売建自社株式オプションに評価損益が生じたとしても、それを期間損益に反映させる必要

ストック・オプションの数については、権利確定日までの失効の見積数を控除して計算し、当該見積数に重要な変動が生じた場合には、見直し後のストック・オプションの公正な評価単価に基づき、その期までに費用として計上すべき金額と、それまでに計上した金額の差額を損益として計上する（第7項（1）（2））。権利確定日には、ストック・オプション数と権利確定数を一致させるようにし、これによりストック・オプションの数変動した場合には、権利確定日までに計上すべき費用の金額と、それまでに計上した額との差額を、権利確定日の属する期の損益として計上する（第7項（3））。つまり、発行者の意図しないストック・オプション数の変動があった場合には、キャッチアップ・アプローチにより、追加で費用計上することとしているのである。

つづいて、権利確定日後の会計処理について述べる。ストック・オプションの権利が確定し、権利行使された場合には、新株予約権として計上した金額のうち、当該権利行使されたストック・オプションに対応する金額を、払込資本に振り替える（第8項）。ストック・オプションの権利が確定したのちに、権利行使されずに、権利が失効した場合には、新株予約権として計上した金額のうち、当該失効に対応する部分を、利益として計上する（同）。

ここで、ストック・オプション取引における費用計上には一定の合理性が認められたが、費用計上をした場合に、その相手勘定を何にするのかが問題となる<sup>(57)</sup>。ASBJ（2005b）では、企業会計基準第5号「貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準」（ASBJ 2005a）の定めに基づき、ストック・オプションとしての新株予約権は、純資産の部の株主資本以外の項目に表示することとした（ASBJ 2005b, 第41項）。これに関しては、ストック・オプション（新株予約権）は、将来、権利行使されて払込資本となる可能性がある一方、失効して払込資本とはならない可能性があり、権利行使の有無が確定するまでの間その性格が確定しないが、新株予約権は返済義務のある負債ではなく、負債の部に表示することは

---

はない」と述べられている。

<sup>(56)</sup> しかしながら、「ストック・オプションの価値の変動と提供される労働サービスの質と量の間」に直接的な対応関係があるわけではない。しかし、両者の間に明確な対応関係がないのは、付与日以降に限ったことではない。もともと付与日時点においてさえ両者の間の対応関係は、企業の経済合理性を根拠に等価交換契約が締結されたはずであるという想定に依存しているにすぎない。しかも、付与日時点でのストック・オプションの価値の見積もりが必ずしも信頼性の高いものでないならば、付与日現在で評価単価の見積りを固定することにどれほどの意味があるのだろうか」（田中 2011, 459）という指摘も存在する。

<sup>(57)</sup> 斎藤（2010, 276）では、「株式購入オプションが権利行使や失効とともに株主の持分になるのは間違いないが、それが利益を経由するかしないのか、つまり利益が留保された株主持分なのか、利益から除かれる拠出資本なのかは、そのオプションが最終的に清算されてみなければ、本来は決められないはずである」と述べられている。

適当ではないため、純資産の部に表示する（ASBJ 2005a, 第 22 項（1））という説明がなされている。つまり、ストック・オプションは資産でも負債でもないため、純資産の部に表示するというのである<sup>(58)</sup>。

また、権利が失効した場合には、対応する部分を利益に計上することが求められている（ASBJ 2005b, 第 8 項）が、これは、権利が行使されないままストック・オプションが失効した場合でも、これと引き換えに提供されたサービスが既に消費されている以上、過去における費用の認識自体は否定されないが、ストック・オプションが行使されないまま失効すれば、結果として会社は自社の株式を時価未満で引き渡す義務を免れることとなり、会社は無償で提供されたサービスを消費したと考えることができるため、利益に計上する（第 46 項）という説明がなされている<sup>(59)(60)(61)</sup>。

ストック・オプションの条件変更をし、その結果、条件変更日におけるストック・オプションの公正な評価単価が付与日におけるストック・オプションの公正な評価単価を上回る場合には、条件変更前から行われてきた、付与日におけるストック・オプションの公正な評価単価による費用計上を継続して行うことにくわえ、条件変更日におけるストック・オプションの公正な評価単価の増加額につき、追加的に費用計上を行う（第 10 項（1））（プロスペクティブ・アプローチ）。一方、条件変更日におけるストック・オプションの公正な

---

<sup>(58)</sup> この点に関し、野口（2008, 48）では、日本基準では「新株予約権を負債ではなく純資産として表示するものの、失効に伴う戻入益を純資産の部における項目間の直接的な振替ではなく損益計上するように指示していることから、損益計算の観点からすれば負債と同様に扱っていることになる」と述べられている。

<sup>(59)</sup> 田中（2011, 460）では、「新株予約権の再評価に関しては、新株予約権は負債ではないという側面が強調されて、認められない」ことになり、対して、「権利確定後に失効した場合の処理に関しては、新株予約権は株主資本ではないという側面が強調されて、当期の純損益に計上される」という点を指摘したうえで、「新株予約権については、非負債性と非株主資本性という二つの側面が状況に応じて使い分けられているといえよう」と述べられている。

<sup>(60)</sup> さらに、この処理に関しては、「これは、「新株予約権戻入益」を過年度に計上された報酬費用総額の修正として位置づけているのであろう。そのように理解できるとすれば、ストック・オプション取引が完結するまでは報酬費用額は確定しないことになろう。もしもそうであるならば、報酬費用の算定において、なぜ評価単価を付与日現在で固定するのであろうか。そもそも、付与日時点でのストック・オプションと労働サービスとの等価性は、幻想に過ぎなかったということであらうか」（田中 2011, 462-463）という指摘も存在する。

<sup>(61)</sup> 斎藤（2010, 279）では、「利益を事後的に測定する企業会計では、不確定な費用や損失を見込んで計上することはあっても、事実が確定すればそれに基づいて見込みを修正する。持分価値の希薄化による旧株主の損失をあらかじめ見込んでストック・オプションの費用を計上したのであれば、その損失が確定したときに、過去に遡って利益を修正するか、確定した期の利益で事後に調整するのが企業会計の仕組みと整合するやり方である。そのためには、費用の相手勘定としてオンバランスされたストックを、当該ポジションが消滅する時点の価値で評価替える必要がある。権利行使がないときは、簿価をゼロにまで切り下げて全額を利益に戻し入れる。整合性の観点からは、少なくともそれが理屈であらう」と述べられている。

評価単価が、付与日におけるストック・オプションの公正な評価単価以下となる場合には、条件変更日以後においても、条件変更前から行われてきたストック・オプションの付与日における公正な評価単価に基づく公正な評価額による費用計上を継続して行う（第 10 項（2））。この理由として、条件変更が行われた場合には、ストック・オプションの公正な評価単価についての修正が行われたとみることができるため、価値の増加分について、追加的な費用計上を行うこととした（第 55 項）一方で、条件変更後の公正な評価単価が条件変更前の公正な評価単価を下回る場合に、価値の増加の場合と同様の会計処理を行おうとすると、条件変更により費用を減額させることになると考えられるが、条件変更によりストック・オプションをより価値のあるものにすることにより、費用を減額させるというパラドックスを回避するために、この場合には、条件変更前の費用計上を継続して行うこととした（第 56 項）という説明がなされている<sup>(62)</sup>。

また、ストック・オプションの条件変更をし、その結果、ストック・オプション数が変動する場合には、条件変更前から行われてきた費用計上を継続して行うことに加え、条件変更によるストック・オプション数の変動に見合う、ストック・オプションの公正な評価額の変動額を、以後、合理的な方法に基づき、残存期間にわたって計上する（第 11 項）（プロスペクティブ・アプローチ）。これは、将来にわたる効果を期待して条件変更を行ったものと考えられるためである（第 57 項）。

最後に、費用の合理的な計上期間を変動させる条件変更を行った場合には、条件変更前の残存期間に計上すると見込んでいた額を、以後、合理的な方法に基づき、新たな残存期間にわたって費用計上する（第 12 項）こととされている。これに関しては、ストック・オプションと対価関係にある対象勤務期間が変動する場合には、条件変更の前後で報酬としての同一性を失い、別の報酬に置き換わると理解することもできるが、行使価格の引下げ等に合わせて対象勤務期間の延長に結びつく勤務条件の変更が行われることもありうるため、この場合にも条件変更の問題として取り扱うこととしたという説明がなされている（第 58 項）。

---

<sup>(62)</sup> 野口（2008, 50）では、この点に関し、「この説明には無理がある。仮に、当初期待していただけた役割が提供されることを確実にするために条件変更がなされると解するのであれば、当初（付与日）の水準まで公正な評価単価が回復されない場合、その分だけ、期待できる役割も目減りするので、計上される費用も減額され则认为の方が素直である。また、権利不行使による失効に伴う新株予約権戻入益を特別利益として計上し、報酬費用を修正しないという考え方と整合する会計処理を行うのであれば、特別利益と報酬費用は別個独立した項目なので、両者の差額がプラスでもマイナスでも構わないはずである」と述べられている。

## 2. 国際財務報告基準第2号『株式報酬』の概要

つぎに、国際基準における取扱いを述べる。国際基準では、株式の発行に関するオプションはIAS 32において定められており、その概要は第3章において述べたとおりである。また、IASBが2004年に公表した国際財務報告基準第2号『株式報酬(Share-based Payment)』(IFRS 2)において、ストック・オプションに関する取扱いが定められている。ここでは、株式報酬取引で発行された金融商品の取扱いに関して、IFRS 2の概要を述べる。

### (1) 目的および範囲

まず、IFRS 2は、企業が財貨またはサービスを受け取る取引のうち、持分決済型の株式報酬取引<sup>(63)</sup>、現金決済型の株式報酬取引<sup>(64)</sup>、および現金選択権付の株式報酬取引<sup>(65)</sup>に適用される(par. 2)。本基準の目的上、企業に財貨またはサービスを供給した者(従業員を含む)への、株主からの企業の資本性金融商品の譲渡は、企業に供給された財貨またはサービスに対する支払以外の目的であることが明らかな場合を除き、株式報酬取引である(par. 3)。また、企業の資本性金融商品の保有者としての資格での従業員との取引は、株式報酬ではない(par. 4)とされている。

### (2) 具体的な会計処理

つぎに、具体的な会計処理について述べる。企業は、株式報酬を受け取るかまたは取得したサービスを、当該財貨を獲得したときまたはサービスを受け取ったときに認識しなければならない、財貨またはサービスを持分決済型の株式報酬取引で受け取った場合は資本に、現金決済型の株式報酬取引で受け取った場合は負債に、対応する増加を認識しなければならない(par. 7)とされている。また、株式報酬取引で受け取ったかまたは取得した財貨ま

---

<sup>(63)</sup> 持分決済型の株式報酬取引とは、株式報酬取引のうち、企業が財貨またはサービスの供給者に対して、当該企業または他のグループ企業の資本性金融商品(株式またはストック・オプションを含む)の価格(または価値)を基礎とする金額で現金または他の資産を移転する負債を負うことにより、財貨またはサービスを取得するものをいう(IFRS 2, Appendix A)。

<sup>(64)</sup> 現金決済型の株式報酬取引とは、(a) 企業が自らの資本性金融商品(株式またはストック・オプションを含む)の対価として財貨またはサービスを受け取る取引、または(b) 企業が財貨またはサービスを受け取るが、供給者との取引を決済する義務を負わない取引のいずれかをいう(IFRS 2, Appendix A)。

<sup>(65)</sup> 現金選択権付の株式報酬取引とは、企業が財貨またはサービスを受け取るかまたは取得し、契約条件において企業と当該財貨またはサービスの供給者のいずれかが、現金(または他の資産)で決済するか、資本性金融商品の発行により決済するかを選択権が与えられている取引をいう(IFRS 2, par. 2(c))。

たはサービスが、資産として認識の要件を満たしていない場合には、費用として認識しなければならない (par. 8)。以下、具体的な会計処理について、株式報酬取引の形態別に述べる。

まず、持分決済型の株式報酬取引について、企業は、受け取った財貨またはサービス、およびそれに対応する資本の増加を、受け取った財貨またはサービスの公正価値で直接測定しなければならないが、信頼性をもってその公正価値を見積もれない場合には、付与した資本性金融商品の公正価値を参照して、間接的に測定しなければならない (par. 10)。しかしながら、通常、受け取ったサービスの公正価値を信頼性をもって見積もることはできないため (par. 12)、企業は、受け取ったサービスの公正価値を、付与した資本性金融商品の公正価値を参照して測定しなければならない (par. 11)。公正価値は、利用可能であれば市場価格に基づくが、利用できない場合には、評価技法<sup>(66)</sup>を用いて資本性金融商品の公正価値を見積もらなければならない (pars. 16-17)。

この理由として、持分決済型の株式報酬取引の会計処理を行う場合、受領される財貨やサービスの会計処理を行うという目的を考慮すれば、受領した財貨やサービスは、受領された日の公正価値で測定すべきであるが、従業員との株式報酬取引については、その公正価値を直接測定するのは通常困難である (pars. BC65-BC67)。そこで、代替的測定値として、資本性金融商品の公正価値を測定することが必要である (par. BC68) と述べられている。

費用および対応する資本の増加額の測定基礎としては公正価値<sup>(67)</sup>が用いられている。公正価値は、資本性金融商品が知識を有する自発的な当事者間において第三者間取引で交換されるときに金額であるが、本源的価値および時間的価値の両方をとらえており、したがってストック・オプションの総価値の測定値を提供するものであり、かつ、公正価値は従業員の勤務サービスに対して、企業が従業員にオプションを付与することに合意している場合の、両者間の契約を反映する価値であり、そのため、株式報酬取引を公正価値で測定することによって取引が財務諸表に忠実に表示されるようになり、企業が資本性金融商品の発行の対価として資源を受領する他の取引とも整合性が取れるようになる (par. BC85)

---

<sup>(66)</sup> ブラック・ショールズ・マートン・モデルおよび2項モデルなどの評価技法が想定されている (IFRS 2, par. BC152) もの、オプション評価に使用される公式やモデルを規定することは必要でもなければ適切でもないとして IASB は決定した (par. BC131)。

<sup>(67)</sup> 基準では、他の測定基礎として (a) 取得原価、(b) 本源的価値、および (c) 最小価値について検討されているが、いずれの測定基礎も、株式報酬取引を財務諸表に忠実に表示しない、などの理由で棄却されている (IFRS 2, pars. BC69-BC83)。

とされている。また、資本性金融商品の公正価値は、付与日現在で測定しなければならない<sup>(68)</sup> (par. 11) とされている。ここで付与日とは、企業の従業員が、特定の条件が満たされることを条件に、ストック・オプションに対する権利が付与される契約を締結する日である (par. BC89)。

企業は、資本性金融商品の付与条件を変更することもある (par. 26)。資本性金融商品の公正価値が増加する場合には、増分公正価値を、受け取ったサービスについて測定される額に含めなければならない (par. B43(a))、企業は最低限、資本性金融商品の付与日現在の公正価値で測定した、受け取ったサービスを認識しなければならない (par. 27)。つまり、条件変更によりストック・オプションの公正価値が下落したとしても、費用を減額しないこととされている。

いったんストック・オプションの権利が確定した場合には、受け取った財貨またはサービスおよびそれに対応する資本の増加を認識したあとは、企業は権利確定日後の資本の合計になんらの事後的修正も行ってはならない（失効分の戻入の禁止） (par. 23)。これは、行使期間の経過によるストック・オプションの失効は、財貨やサービスが受領されたという事実を変えるものではなく、ストック・オプション所有者の持分が株主資本になるだけであり、その事実を反映するため、資本内部での振替処理を行うのみとした (par. BC219) ためであるという。

つぎに、現金決済型の株式報酬取引について述べる。これはいわゆる株式増価受益権 (Stock Appreciation Rights: SAR) であるが、この場合には、取得した財貨またはサービスおよび発生した負債を、当該負債の公正価値で測定しなければならない、決済されるまで当該負債の公正価値により再測定することと、公正価値の変動差額を当期の純損益に認識することが求められる (par. 30)。IFRS 2 では、SAR には持分決済型の株式報酬取引とは異なり実際に現金の流出がある点を指摘しており、類似の負債に関する会計処理にしたがって会計処理するべきであると述べられている<sup>(69)(70)</sup> (pars. BC241-BC242)。

最後に、現金選択権付の株式報酬取引について述べる。契約条件において、現金（また

---

<sup>(68)</sup> 従業員以外との取引に関しては、財貨やサービスが受領される日の資本性金融商品の公正価値に基づいて測定される (IFRS 2, par. BC128)。

<sup>(69)</sup> 斎藤 (2010, 287) では、発行企業にとって持分決済か現金決済かによって実質的に相違はないという指摘がなされている。

<sup>(70)</sup> しかしながら、山田 (2009) では、2007 年におけるブルドックソースのスティールパートナーズに対する買収防衛策のケースから、「明らかに資産の払い込みが無い場合に、現金決済と株式決済を同一視することはできないということがいえる」(384) と述べられている。

は他の資産)で決済するか資本性金融商品の発行で決済するかの選択権が、企業または相手方のいずれかに与えられているとき、現金または他の資産で決済する負債が発生している場合にはその範囲で現金決済型の株式報酬取引として、そのような負債が発生していない場合にはその範囲で持分決済型の株式報酬取引として、会計処理しなければならない(par. 34)。IFRS 2では、決済の選択権が取引の相手方に与えられている場合(pars. 35-40)と決済の選択権が企業側に与えられている場合(pars. 41-43)に分けて規定がなされている。

契約条件で相手方に決済方法の選択権が与えられている株式報酬取引の場合には、発行企業は相手方に複合金融商品を付与している。従業員以外との取引のうち、財貨またはサービスの公正価値が直接測定されるものについては、当該複合金融商品の資本部分を、財貨またはサービスを受け取った日における、受け取った財貨またはサービスの公正価値と負債部分との差額として認識しなければならない。その他の取引については、企業は、測定日現在の複合金融商品の公正価値を、現金または資本性金融商品に対する権利の付与条件を考慮に入れて、測定しなければならない。決済日においては、負債を公正価値で再測定する。資本性金融商品を発行する場合、当該負債は資本に直接振り替え、現金を支払った場合には、その支払全額を負債の決済に充当する。(pars. 35-40)

また、契約条件で企業に決済方法の選択権が与えられている株式報酬取引の場合には、企業は、現金で決済すべき義務を有しているかどうか<sup>(71)</sup>を判定し、当該義務を有している場合には現金決済型に適用される規定により、また、当該義務が存在しない場合には、持分決済型の取引に適用される規定により、決済時より前の会計処理を行うこととされている。決済時には、現金決済を選択する場合、資本持分からの買い戻しとして処理すること、資本性金融商品の発行を選択する場合、追加的な会計処理を要しないこと、および、両者いずれかの公正価値の高いほうを選択する場合、与えた超過価値<sup>(72)</sup>について、追加的な費用を認識することが定められている。(pars. 41-43)

---

<sup>(71)</sup> 資本性金融商品で決済するという選択肢に経済的実質がない場合や、現金で決済するという過去の慣習または明示された方針がある場合、もしくは相手方が現金決済を求めた場合には一般に現金で決済しているような場合には、企業は現金で決済すべき現在の義務を有している(IFRS 2, par. 41)。

<sup>(72)</sup> 支払った現金と、そうでなければ発行されていたであろう資本性金融商品の公正価値との差額、または、発行した資本性金融商品の公正価値とそうでなければ支払われていたであろう現金の額との差額のうち、いずれか該当するほうをいう。



### 3. FASB ASC Topic 718 『報酬—株式に基づく報酬』の概要

最後に、米国基準における取扱いを述べる。米国基準においては、ストック・オプションに関する取扱いは、FASB が 2004 年に公表した財務会計基準書第 123 号『株式に基づく報酬に関する会計処理 (Accounting for Stock-based Compensation)』(SFAS 123) において定められていたが、現在では、FASB ASC Topic 718 『報酬—株式に基づく報酬 (Compensation-Stock Compensation)』に移行されている。以下、ASC におけるパラグラフ番号にしたがって概要を述べる。

#### (1) 認識

企業は、従業員から役務が提供されたときに、株式報酬取引において受け取られた役務を認識しなければならない。それに伴い増加する負債または資本の金額を、従業員に付与した金融商品が負債または資本の区分の規準を満たしているかどうかに基づいて認識しなければならない (718-10-25-2)。負債および資本の区分問題に関しては ASC Topic 480 に規定されているが、株式報酬のもとでの金融商品に関しては適用範囲から除外されている。それにもかかわらず、負債または資本のいずれかを判断する際には、Topic 718 が別途要求しない限り、Topic 480 を参照することと規定されている (718-10-25-7)。Topic 480 における分類規定で負債として分類されない金融商品に関するコール・オプションは、企業にとってそれらの資本としての分類要件が満たされ続ける限り、資本として分類される

(718-10-25-8)。原資産となる株式が負債として分類されている場合、または、現金その他の資産によって決済することがいかなる状況においても要求されうる場合<sup>(73)</sup>には、オプションその他の類似の資産は負債として分類される (718-10-25-11)。Topic 480 のもとでは強制償還義務株式は負債に分類されるため、当該株式を原資産とするオプションは負債に分類されることとなる (718-10-25-12)。

#### (2) 当初測定

従業員との株式報酬取引の支払は、基本的に、付与日における、発行された資本性金融商品の公正価値に基づいて測定される (718-10-30-2 through 30-3)。当該公正価値は、オプ

---

<sup>(73)</sup> 従業員の支配の及ばない (新規株式公開のような) 偶発的な事象の発生に際してのみ権利行使されうる現金決済性は、当該事象の発生 of 蓋然性が高まるまでかかる条件を満たさない (718-10-25-11)。

ションまたは類似の金融商品の観察可能な市場価格に基づかなければならないが、そのような場合には、オプション価格算定モデルなどの評価技法を用いることによって公正価値を見積もらなければならない(718-10-30-7 through 30-9)。しかしながら、付与日における報酬の公正価値を合理的に見積もることができない場合には、企業は、本源的価値法によって測定しなければならない(718-10-30-21 through 30-22)。また、非公開企業(Nonpublic Entity)の場合には、株価の期待ボラティリティを推定するのが困難な場合があるため、そのような場合には、株価の期待ボラティリティの代わりに適切な業種の過去のボラティリティを用いて価値を算定しなければならない(718-10-30-20)。

### (3) 事後測定

株式報酬に関する費用は、勤務期間にわたって、対応する資本の増加とともに認識されなければならない(718-10-35-2)。株式報酬期間の末までに認識される報酬費用の総額は、必要な役務が提供された金融商品の数に基づかなければならず、報酬費用の当初の発生項目を、必要な役務が提供されると期待される金融商品の数に基づいて見積もらなければならない(718-10-35-3)。当該見積りは、事後の情報が従前の見積りと異なっているような兆候を示している場合には、改訂されなければならない、その累積的影響は、当該変動が生じた期の報酬費用として認識する(ibid)。必要な役務が提供された金融商品が権利未行使のまま失効したとしても、必要な役務が提供された金融商品に関する報酬費用は修正されない(ibid)。しかしながら、企業は、市場条件を有している株式報酬のみに関しては、必要役務が提供されなかった場合にのみ、すでに認識された報酬費用を戻入れなければならない<sup>(74)</sup>(718-10-35-4)。

また、当初においては資本に分類されているものの、事後的に偶発的な現金決済事象の蓋然性が高まったために負債に分類されることとなった金融商品は、資本性金融商品から負債性金融商品への修正と同様に会計処理されなければならない(718-10-35-15)。つまり、偶発的事象の発生の蓋然性が高まった日において、企業は、過去の役務に起因する報酬の

---

<sup>(74)</sup> この点に関して、斎藤(2010, 282-283)では、かかる処理を「条件付の持分を無条件かつ確定的に持分＝資本としながらも、条件が満たされなかったケースの一部分に限って、確定したはずの資本から利益へ事後的に振り替える処理」としたうえで、「権利を付与されながらも決められた条件を充足できずに失効した分は、付与された側が主体的に権利を放棄した分、あるいは逆に統制不能な株価水準によって失効を余儀なくされた分、とは性質が違ふかもしれない」が、「持分価値の希薄化に基づく損失を会社(＝株主)が免れた事実はどちらも同じであり、権利者の事情で資本と利益の区分が変わるのは奇妙である」と述べられている。

部分を当該日における報酬の公正価値で乗じた金額に等しい株式報酬負債を認識し、資本に認識されていた金額までの部分は資本から控除し、それを超過する部分に関しては報酬費用として認識する（718-10-35-15）。また、株式報酬取引によって従業員に付与された金融商品が資本または負債に分類されるかに応じて、事後測定に関して別個の取扱いが定められている。

株式報酬契約で従業員に付与した金融商品が資本に分類される場合には、以下のような規定が定められている。契約条項または契約条件を変更した際には、従来の金融商品と新たな金融商品の交換として扱われなければならないことが定められている（718-20-35-3）。これは、実質的には、従来の金融商品を同等またはそれ以上の価値を有する新たな金融商品を発行することによって増分価値に対する追加的な報酬を発生させながら買い戻しているためであるという（ibid）。さらに、増分報酬費用の測定に関しては、条件変更後の金融商品の公正価値が条件変更前の金融商品の公正価値を超過する部分として定められており、条件変更が生じた場合にも認識される報酬費用の総額は付与日における金融商品の公正価値を下回ってはならないことが定められている（ibid）。つまり、条件変更によって報酬費用が減額されることを回避していると考えられる。さらに、資本性金融商品を償還した場合には、償還される資本性金融商品の公正価値までを資本からの控除とし、それを超過する部分に関しては追加的な報酬費用として認識することを定めている（718-20-35-7）。最後に、代替的な金融商品その他価値のある対価の付与を伴う金融商品の中止は、中止された金融商品の条件変更として会計処理し（718-20-35-8）、反対に、代替的な金融商品その他価値のある対価の付与を伴わない金融商品の中止は、対価を伴わない償還として会計処理する（718-20-35-9）ことが定められている。

対して、株式報酬契約で従業員に付与された金融商品が負債に分類される場合には、以下のような規定が存在している。まず、当初測定に関しては、資本性金融商品と同様、公正価値を測定属性とすることが定められているが、負債性金融商品の場合には、決済日における公正価値を用いることとされている（718-30-30-1）。しかしながら、非公開企業の場合には、当該金融商品を公正価値で測定するのか、本源的価値で測定するのかの会計方針の決定をしなければならないこととされており、株価の期待ボラティリティの推定が困難なために公正価値を合理的に推定できない場合には、当該負債を計算価値（calculated value）で測定するか本源的価値で測定するのかの会計方針の決定をしなければならない

（718-30-30-2）。また、事後測定に関しては、決済までの各報告期間の末日において再測定

されなければならない（718-30-35-1）、当該再測定から生じた変動差額は、当該期間における報酬費用として認識されなければならないことが定められている（718-30-35-2）。さらに、条件変更をした場合に関しては、資本性金融商品の場合と同様、当初の金融商品と新たな金融商品との交換として会計処理することが定められている（718-30-35-5）。しかし、条件変更後においても負債に該当する金融商品に関しては、いずれにせよ公正価値で再測定されるため、条件変更による特別な会計処理が必要とされるわけではない（ibid）。

#### 4. 小括

以上、本節では、自社株式に関する売建のコール・オプション、特に、ストック・オプションに関する各国の主要会計基準における取扱いを概観した。各国の基準間において、多少の差異は存在するものの、いずれの基準においても、従業員ストック・オプションとして発行した金融商品を広義の資本に含めるという点では共通しているようである。この点、日本基準のみが当該ストック・オプションを株主資本に表示しない、という点において異なっている。

また、条件変更時によって費用が増加する場合においても、日本基準では付与日における公正な評価単価と条件変更後の公正な評価単価の差額を追加で費用計上することとしているのに対し、国際基準および米国基準においては条件変更後の公正な評価額がその直前の公正な評価額を上回る金額だけ追加で費用を計上することとされている点で異なる。この点に関しては、野口（2008, 50-51）によれば、条件変更の本質を新たな条件のストック・オプションの付与と引換えに当初付与したストック・オプションを取り消すことととらえ、かつ新株予約権を株主資本から排除する立場を貫くのであれば、日本基準では条件変更に伴って利益が増加（費用が減少—筆者）しても、新株予約権戻入益の計上を求めるべきであったように思われるという。これは、新株予約権の失効に伴う戻入益とストック・オプションに伴う報酬費用は別の勘定科目であり、計上される報酬費用がマイナスになるわけではないから（野口 2008, 51）であるという。

さらに、権利確定後に失効したストック・オプションに関して、国際基準および米国基準においては株主資本から利益への振り替えは行わない一方で、日本基準においては当該金額を利益に振り替える処理が行われる<sup>(75)</sup>という点で差異が生じている。ここで、斎藤

---

<sup>(75)</sup> この点に関し、野口（2010）では、「この戻入益は、業績が上がらず、株価も低迷しているような状況において、計上されることになると思われ、いわば損益自動安定化装置のような機能

(2010)においては、「条件付持分は条件が満たされるまでは持分でないが、条件付でも持分という以上、負債でないこともはじめから含意されている。持分でも負債でもないものをどちらか一方へ無理に分類するのが現行のフレームワークかもしれない」が、「これは負債か持分かの問題というより、潜在的な株主持分がいつ持分になるか（あるいはならないか）という、その意味で資本と利益の問題と考えるべきであろう」（287）と述べられている。つまり、負債または資本のいずれかに分類する問題というよりは、ストック・オプションなどの条件付の株主持分がどの時点で株主に帰属することが決定するかのタイミングの問題であるというのである。

さらに、斎藤（2010）では、「一般にストック・オプションは、行使時点の株価が行使価格を超える分に相当する額を株式で決済するから持分であり、現金で決済する株式増価受益権（SAR）なら負債ないしは条件付の負債になるといわれることがある。しかし、株式決済のオプションでも、会社は決済にあたって新株を発行せずに自社の株を時価で市場から買い入れ、同時にそれを行使価格で売り渡す決済の方式を選ぶこともできる。外形は株式による決済だが、会社にとっては実質は現金決済と変わらない。逆に現金決済が予定される SAR でも、株式で決済すると同時にそれを時価で買い戻せば結果は同じであろう。条件付の株主持分を負債か持分かに二分する議論は、その点でも資本会計論として疑問が残る」（287-288）と述べられている。つまり、条件付の株主資本はあくまで「条件付の株主資本」として、負債または資本に分類する必要はないとも考えられる。詳しくは第6章に譲るが、企業の発行金融商品を負債と資本のいずれに分類するかは、財務諸表の利用者のニーズに応じて柔軟になされるべきである。自社の株式を発行する権利または義務の議論はいったん中断し、次の第5章では自社の株式を償還するオプションの検討を行う。

---

を果たすことになる」（74）と述べられている。

## 第5章 個別の金融商品に関する検討（2）

### —株式の償還に関するオプション—

本章では、償還株式（redeemable stock）に関する取扱いについて検討する。第4章の冒頭で述べたように、株式オプションのうち、(c) 自社株式に関する買建コール・オプション、および(d) 自社株式に関する売建プット・オプション、の性質を有しているものが償還株式<sup>(76)</sup>に該当すると考えられる。償還株式には大きく分けて2種類のものが存在すると考えられる。1つは、ある一定の条件が生じた場合や、企業の選択によって、企業が当該株式を償還する権利を得るような株式（償還可能株式）であり、これは上記(c)の性質を有している。もう1つは、ある一定の条件が生じた場合や、株主から請求を受けた場合などに、会社が当該株式を償還する義務を負うような株式（強制償還義務株式）であり、これは上記(d)に該当する。以下、上記2種類それぞれに関する取扱いについて検討する。

#### 第1節 企業が償還する権利を得る株式

ここでは、企業が償還する権利を得るような株式（償還可能株式）に関する検討を行う。まず、わが国の会社法では、「種類株式」として、「取得条項付株式」の発行が認められている（第108条第1項第6号）。「取得条項付株式」とは、株式会社がその発行する全部または一部の株式の内容として当該株式会社が一定の事由が生じたことを条件として当該株式を取得することができる旨の定めを設けている場合における当該株式をいう（第2条第19号）。当該株式は、自社の株式を特定の価格で取得するコール・オプションとしての性質を有していると考えることができよう。そこで、ここでは、自社の株式を取得する権利の性質に関する検討を行う。

FASB（1990）では、自社株式に関する買建コール・オプションに関する議論が行われて

---

<sup>(76)</sup> わが国の旧商法においては、「償還株式」に関しての規定が存在していた。岩村・鈴木（2001）においては、当時の旧商法下においては「償還株式は利益配当普通株であっても何ら問題はないが、現実には、「資金調達を容易にするため利益配当優先株を発行するが、いつまでも優先配当を払い続けることは負担が重いので、株式を償還して負担の軽減を図ること」を意図して、償還株式は利益配当優先株であることがほとんどである」（168）と述べられている。

いるが、そこでは、第4章で述べた「自社の株式を発行する義務は資本に該当する」という見解のもとで議論が行われている。というのも、「自社の株式を発行する義務は負債に該当する」という見解のもとでは、当該オプションは、企業の既存の株主にとって潜在的に有利な条件で将来の取引を行う権利を表象しているため、企業の資産にみなされるためであるという (par. 163)。

ここで、FASB (1985) においては、資産とは、過去取引または事象の結果として、特定の企業が所有または支配している蓋然性の高い将来の経済的便益である (par. 25) と定義されている。つまり、資産は将来キャッシュ・フローの獲得能力を有していなければならないが、FASB (1990) では、企業の自社株式に関する買建コール・オプションは、その株式を特定の金額で特定の時期に買い戻す権利を付与するものであるが、そのような能力を有しているのか、また、資産には該当しないものを取得する権利は資産に該当するかどうか (par. 165) という疑問が提起されており、当該オプションの権利行使の結果として生じる株式の購入は、資産の取得ではなく、企業の所有者に対する分配であるということが述べられている (par. 165)。そこで、当該株式オプションは資本に該当するという見解 (pars. 166-168) および資産を構成するという見解 (pars. 169-170) が紹介されている。

## 1. 自社株式に関する買建コール・オプションは資本控除に該当するという見解

この見解は、当該コール・オプションは、原資産が発行者の資本性金融商品であるため資産ではなく、原資産が取得された場合でも資産としての性質を有さないという見解である<sup>(77)</sup> (par. 166)。企業の所有者に対する分配に関する法的な制限<sup>(78)</sup>が、当該オプションが資産に該当しないことの根拠にもなるという (par. 168)。これは、オプションの期間中に企業が深刻な財政難に直面したとすれば、企業はそれらを権利行使し株式を買い戻すことができないかもしれず、そのような場合には当該オプションは価値を有しておらず、資産

---

<sup>(77)</sup> この見解のもとでは当該オプションは持分の控除項目として取り扱われ、支払われたプレミアムを自己株式の取得に関する頭金とみなす者も存在する (FASB 1990, par. 169)。

<sup>(78)</sup> 米国改正模範事業会社法では、企業が株主に対して企業資産の分配を行う前には、当該分配が配当の支払であるかまたは株式の償還もしくは買い戻しであるかにかかわらず行わなければならない2つのテストが制定されている。第1の持分支払不能テストと呼ばれるテストでは、分配を行うことによって企業が満期の債務を支払うことができないような状態になる場合に、分配が禁止される。第2の貸借対照表テストと呼ばれるテストでは、分配を行うことによって、企業が分配日に万が一解散することとなった場合に、それらの分配に関する権利が優先する株主が存在するならば、その株主の優先的権利を満足させるのに必要とされる金額に企業の負債の額を加えた合計額が企業の資産の金額を上回るような場合に、分配が禁止される。(FASB 1990, par. 80)

には該当しないということである (ibid)。

## 2. 自社株式に関する買建コール・オプションは資産に該当するという見解

この見解は、金融オプションは、その価値が他の金融商品の価値に関係している、あくまでも独立の金融商品であるという見解である (par. 169)。つまり、オプションの原資産には、インデックスなど、資産ではないものも存在しており、それによって当該オプションの資産性が否定されるわけではないということである (ibid)。また、先に述べた法的制限の存在によって当該オプションの資産性が否定されるという見解に対しては、確かにオプションを権利行使することはできないものの、当該オプション自体を売却することは可能であり、かつ、そもそも企業が深刻な財政難に陥っているような場合には当該オプションはアウト・オブ・ザ・マネーの状態<sup>(79)</sup>にあり、権利行使に経済的合理性がないような状況である (par. 170) という指摘がなされている。

## 3. 小括

上で述べたように、FASB (1990) では、自社株式に関する買建コール・オプションの性質に関して、資本からの控除に該当するという見解および資産に該当するという見解が紹介されている。この点、自社株式に関する買建コール・オプションは、自己株式と類似の性質を有していると考えられる。つまり、当該オプションの売手は企業の資本性金融商品の所有者であり、それに支払われたオプション・プレミアムは資本性金融商品の所有者に対する払戻ととらえることもできるし、自己株式を取得するためのある種の頭金ととらえることもできるのである。オプション自体が売却できるため当該オプションは資産に該当するという2つ目の見解は、FASB (1990, par. 268) においてその他の見解を検討する際に置かれている前提とされているが、それならば自己株式も売却 (処分) が可能であるために資産に該当するととらえなければならず、自己株式を資本からの控除項目として取り扱うことと整合しない。そのため、自社株式に関する買建コール・オプションに関しては、資本からの控除項目として取り扱うのが妥当であるといえよう。

---

<sup>(79)</sup> 当該オプションがアウト・オブ・ザ・マネーの状態であっても、当該オプションは時間価値の分だけ価値を有しており、資産としての性質を有していると考えられる。



## 第2節 企業が償還する義務を負う株式

ここでは、企業が償還する義務を負うような株式（償還義務株式）に関する検討を行う。まず、わが国の会社法ではまた、「種類株式」として「取得請求権付株式」の発行が認められている。「取得請求権付株式」とは、株式会社がその発行する全部または一部の株式の内容として株主が当該株式会社に対して当該株式の取得を請求することができる旨の定めを設けている場合における当該株式をいう（第2条第18号）。そこで、ここでは、自社株式を取得する義務の性質に関する検討を行う。

企業が償還する義務を負うような株式には大きく分けて、強制償還義務株式<sup>(80)(81)</sup>および条件付償還義務株式の2つが存在する。しかしここでは、自社の株式を償還する義務の性質に関する検討を行うため、強制であるかまたは条件付であるかということによって会計処理に差異が生じるかどうかの検討は行わないこととし<sup>(82)(83)</sup>、強制償還義務株式に関する検討を行う。

FASB（1990）では、企業が償還する義務を負う株式、特に、強制償還義務株式に関する議論が第1に行われている。これは、米国内においてよりなじみの深い（familiar）金融商品であるためであるという（par. 76）。FASB（1990）によれば、企業の所有者に対する分配は自由裁量的（discretionary）（par. 77）であるが、強制償還義務株式は、その名称からわかるように、特定の価格および特定の時点でそれを償還する義務、つまり所有者に対し

---

<sup>(80)</sup> FASB（1990）においては、「強制償還義務優先株式（mandatorily redeemable preferred stock）」および「強制償還義務株式（mandatorily redeemable stock）」という2つの語が用いられているが、その意味するところに大きな差異は存在しないと考えられるため、本論文では「強制償還義務株式」で統一することとする。

<sup>(81)</sup> Kimmel and Warfield（2001）においては、強制償還義務優先株式の異質性によってもたらされる曖昧さのために、概念フレームワークに基づく分類では強制償還義務優先株式に関する取引の経済的実質を整合的に反映することができない旨が述べられている。

<sup>(82)</sup> 板橋（2006）においては、「条件付償還義務株式」の会計処理に関して、FASB（1990）で検討されている会計処理のうち、「蓋然性基準アプローチ（probability-based approach）」および「複合金融法品として基本的な金融商品に区分して表示する方法（構成要素アプローチ）」に関する検討がなされている。そこでは、蓋然性基準アプローチを用いれば現行の条件付債務に関する会計処理と整合性を保てるものの、当該償還の蓋然性の程度によって利益の変動可能性が高まる点（144-150）、および、構成要素アプローチを用いれば転換社債に関する会計処理との整合性を保てるものの、測定可能性の問題や区分処理の判断基準において問題が生じる点が挙げられている（150-153）。

<sup>(83)</sup> Nair et al.（1990, 40）では、買収防衛条項を付された株式の発行は条件付の償還義務株式とみなされ、その分類の決定にあたっては償還の可能性を考慮しなければならないと述べられており、さらに、その可能性がごくわずかである場合には、当該株式は株式の本質的な性質を保持しており、資本として分類されるべきである、と述べられている。

て企業の資産を譲渡する非自由裁量的な義務を表象しており、そのため資本性金融商品ではなく負債性金融商品であるということが示唆されている（par. 78）。さらに、そのことをふまえたうえで、強制償還義務株式は資本に該当するという見解（pars. 84-85）および負債に該当するという見解（pars. 86-89）が紹介されている。

## 1. 強制償還義務株式は資本に該当するという見解

強制償還義務株式は資本に該当するという見解は、法的な視点から当該株式の取扱いを決定するという見解である。つまり、強制償還義務株式は、法的目的のためにその特性を付されており、それゆえ契約ではなく会社法から生じる、株主に対する分配に関する制限をするようなすべての金融商品は、たとえ発行者が株式を償還する契約上の義務を負っていたとしても、資本性金融商品に該当すると考えられている（FASB 1990, par. 84）。この見解では、発行者が予定に基づいてその義務を満たすことを要求されうるかどうかということとは、法規定を適用することによって定義されるような資産および資本の十分性ということに依存するため、契約条項が特定の時点における特定の金額での償還を規定しているような株式は負債の第1の特性<sup>(84)</sup>を満たさないということが主張されている（ibid）。

また、累積配当との類似点を根拠とする主張も紹介されている。これは、累積配当は宣言されるまでは負債とはならず、それらは他の株主に対する配当を企業が支払う能力をただ制限しているに過ぎず、強制償還義務株式に関しても同様に、満期になり負債が事実上の「宣言」を受けるまでは負債には該当しないという主張である<sup>(85)</sup>（par. 85）。

## 2. 強制償還義務株式は負債に該当するという見解

他方、強制償還義務株式は負債に該当するという見解は、いわゆる株式の発行に際して加えられた強制償還条項によって、企業がほとんど自由裁量的に避けることのできない<sup>(86)</sup>、

---

<sup>(84)</sup> FASB（1985, par. 36）においては、負債の本質的特性として、(a) 将来のある特定時点における蓋然性の高い資産の犠牲または使用に関する義務または責任を表象していること、(b) 当該資産の犠牲または使用に関する自由裁量がほとんど存在していないこと、および (c) 当該義務を課している取引または事象がすでに発生していること、という3点が挙げられている。

<sup>(85)</sup> また、この見解を主張する者は、累積配当と同様に、強制償還条項に関しても開示が要求される問題であると考えているという（FASB 1990, par. 85）。

<sup>(86)</sup> Kimmel and Warfield（2001）においては、強制償還義務優先株式の発行に関する実態調査によって、株式への転換および社債との交換事例が一定程度存在することが判明したことを踏まえ、「強制償還性によって負債への分類が示唆されている一方で、強制償還義務株式の支払は多くの状況で回避することができる。そのような回避可能性は、概念フレームワークにおける負債

資産を犠牲にする義務または責任が企業に課されるため、株式に対して負債の本質的な特性<sup>(87)</sup>が付け加えられることになる (par. 86) という主張である。当該見解の主張者もまた、所有者に対する分配に関する法的制限に関して言及しているものの、企業が資産の配当要件を満たさないような劣悪な財政状態に陥らない限り企業が現金の支払を回避できないような場合には、現金を支払う義務は「容易に回避可能」ではないと考えている (par. 88)。

また、先に述べた累積配当との類似点に関しても言及されている。当該見解の主張者は、強制償還条項の法的地位は、累積配当条項の法的地位とは著しく異なると主張している (par. 89)。つまり、累積配当を有する通常の優先株式の所有者は、宣言をされていない配当に関して訴訟を起こす法的な権利を有していないものの、強制償還義務株式の所有者は、強制償還義務株式に優先するすべての義務を決済するための支払を行った後に、企業が十分な資産を所有しているということのみを条件として、満期日において支払を受ける法的に強制可能な権利を確かに有しているという点で相違するという (ibid)。

### 3. 小括

以上、強制償還義務株式の取扱いに関する 2 つの見解を紹介した。強制償還義務株式は、企業に対して、ほぼ強制的に経済的資源の流出を生じさせるものであり、負債としてとらえるのが妥当である<sup>(88)</sup>ように思われる。実際に FASB (1990) においても、その他の問題の検討を行う際に、株式を買い戻す義務は負債であるという前提をおくと述べられている (par. 268)。所有者に対する分配規制のために償還を免れうるというのはあまりにも特異な状況であり、それによって金融商品の分類を決定してしまうのは不適切であると思われる。というのも、法規制ではなくその経済的な実態に従って会計処理されるものは他にも相当程度多数存在している<sup>(89)</sup>ためである。

---

の定義と整合的でない」(35)と述べられている。

<sup>(87)</sup> ここでは、負債の本質的な特性が、他の当事者に対して企業の資産を譲渡する義務であると考えられている。

<sup>(88)</sup> Nair et al. (1990) では、強制償還義務株式を負債ととらえる見解が述べられており、梶田 (1997, 238) では、かかる見解をふまえたうえで「強制償還優先株式という自己株式の取得は、負債の減少を意味することになる。現在までのところ自己株式に関する学説は資産説と資本減少説しかないが」、かかる見解に基づけば、「自己株式負債説（あるいは負債減少説）」という第 3 の学説が浮上してくる」と述べられている。

<sup>(89)</sup> Nair et al. (1990, 38) では、このようなものの例として、リース取引（法的には売買ではないが売買として処理されている）および連結財務諸表（法的には別個独立の事業体であるが 1 つの企業体として財務諸表を作成している）が挙げられている。

### 第3節 自社株式に関する売建プット・オプション

強制償還義務株式との関連で、自社株式に関する売建プット・オプションに関する検討もここで行う。自社株式を原資産とする売建プット・オプションは、オプションの権利行使によって、自社の株式を権利行使価格で買い戻す義務に該当する。つまり、自社の株式を買い戻す義務に該当するという点で、強制償還義務株式と類似している。そのため、FASB（1990）においても、強制償還義務株式との関連で、当該プット・オプションを資本または負債のいずれとして取り扱うべきかに関する見解が紹介されている（pars. 100-104）。

#### 1. 自社株式に関する売建プット・オプションは資本に該当するという見解

上で述べたように、当該オプションに関しては、強制償還義務株式と同様の主張が考えられる。つまり、現金の支出が要求されるかどうかということは、所有者に対する分配に関する法的制限（権利行使時点において資産および資本が十分に存在するかどうかということ）に依存している（par. 100）ということである。しかしながら、強制償還義務株式と異なる点も存在し、それは、オプション・プレミアムの存在である。当該プット・オプションは資本に該当するという主張をする者は、当該オプションによって生じた義務を権利行使または権利失効よりも前に消滅させたい場合には、発行企業は当該オプションを市場で買い戻す必要があるが、発行者は当該オプションの時間価値に対する払戻義務を負っていないため負債には該当しない、ということを根拠としている（par. 101）。

#### 2. 自社株式に関する売建プット・オプションは負債に該当するという見解

他方、当該オプションを負債として取り扱う見解に関しても、強制償還義務株式と同様の主張が考えられる。当該プット・オプションは、オプションが権利行使された場合に、法的に強制可能な契約上の現金支払義務を企業に課すこととなり、これは所有者に対する分配の一形態、つまり配当の状況と類似していると考えられる（par. 102）。また、オプション・プレミアムに払戻義務が存在しないため当該オプションは資本に該当するという主張に対しては、発行されたすべてのオプションを負債として認識しないことを正当化するための根拠として用いられる恐れがあると述べられている（par. 104）。そもそもオプションに関して、発行者が受け取ったプレミアムの時間価値の部分を払い戻すということは起りえず、これは原資産の性質にかかわらないことである（ibid）。

### 3. 小括

自社株式を原資産とする売建プット・オプションに関しては、それを負債または資本のいずれとして取り扱うのかということが問題となっている。当該オプションは、権利行使された場合に企業にとっての資産の流出を生じさせる。そもそもプット・オプションのプレミアムを払い戻す義務というのは存在せず、権利失効した場合には利益が計上されると考えられることから、負債に該当するというのが適当であろう。そのため、ストックの観点からみた場合には、強制償還義務株式同様、負債として取り扱うことが妥当であるといえる。この点に関して異論はないと思われる。実際に、FASB（1990）においても、自社株式に関する売建プット・オプションその他株式を買い戻す義務は負債に該当するという結論が示唆されている<sup>(90)</sup>（par. 268）。

しかしながら、当該問題にフローの観点を加えてみると、依然として議論の余地があるように思われる。つまり、実際に権利行使されて自社株式を買い戻した際に、引き渡した対価と当該オプションおよび株式の時価との差額が生じた場合には、当該オプションを負債として会計処理している以上、当該差額は損益取引から生じたものとして、損益に影響を与えることとなる。これは、自社株式を買い戻すという資本取引とオプションの消滅という損益取引が同時に生じているために発生するものである。仮に当該オプションを資本として取り扱っていれば、仮にそのような差額が生じたとしても、すべてが資本取引として会計処理されるため、損益に影響を与えることはない。この点をどう考えるかが問題である。

ここで、簡単な例を用いて考えてみよう。条件は次の通りである。

- (1) 自社株式に関するプット・オプション（権利行使価格  $K$ ）の発行に伴い、オプション料  $P$  を受け取る。この時点における自社株式の市場価格を  $S$  とする。
- (2) 権利行使時点において自社株式の市場価格が  $S'$  まで下落し、プット・オプションの価値は  $(K-S')$  まで上昇する。
- (3) 権利行使され、現金  $K$  を支払い、市場価格  $S'$  の自社株式を買い戻す。

以上のように非常に単純化された例の場合、(1) 時点においては、

(借)	現	金	P (貸)	プット・オプション	P
-----	---	---	-------	-----------	---

<sup>(90)</sup> 池田（2000, 52）では、この点に関し、その仮定上の結論を導き出した根拠が明示されていないという指摘がなされている。

という会計処理がなされることになり、当該プット・オプションは、金融負債として会計処理されることから、(3) の権利行使時点までの期間において、

(借) オプション評価損      K-S'-P (貸) プット・オプション      K-S'-P

という評価替の処理がなされ、最終的に権利行使時点において、

(借) プット・オプション      K-S' (貸) 現      金      K  
(借) 自      己      株      式      S'

という会計処理がなされることとなる。つまり、当該プット・オプションを金融負債として権利行使時点まで継続的に再評価していれば、その価値は権利行使時点においては株価と権利行使価格の差額に一致するため、先に問題としていた差額は、理論的には生じないと考えることができる。当該会計処理では、権利行使以前の期間においては当該オプションに関する取引は損益取引として取り扱われ、権利行使時点においては資本取引として取り扱われることとなる。

池田(2000)においては、このような種類のオプション取引に関して、「少なくともオプション料の受払取引は損益取引とみなすべきであり、決済時に自社の株式の移動があれば、その場合の取引を資本取引とみなすべきか否かを考慮すべきである」(57)と述べられている<sup>(91)</sup>。このように考えれば、権利行使時点において買戻金額から生じる差額が損益に計上されることもない。したがって、ストックだけでなくフローの観点からみても、権利行使時点まで継続的にかつ適切に再評価が行われるのであれば、負債として取り扱うことにも問題はないように思われる。

<sup>(91)</sup> この理由として、池田(2000)においては、自社株式に関する売建プット・オプション (put option written on an enterprise's own stock) を POW とし、「オプション料の受払取引と、決済に係る取引とを分かつ、POW 取引を全体として一個の取引とみなし、その取引の性格を画一的に決定することには無理がある」(54)としたうえで、「たしかに POW は自社の株式の授受を引き起こしうるが、POW 自体は自社の株式の授受を引き起こすきっかけであるに過ぎず、POW のオプション料を受払する取引は、決済時における自社の株式の授受とは別の性格を持った取引であると考えられる。というのも、オプション料は株主から受け取ったものであるが、それは資本拋出の反対の結果を引き起こしうるものであり、これを資本拋出とすると、資本拋出の反対を引き起こしうる資本拋出となり、このような資本拋出が存在しうるとは考えられないからである。よって、オプション料の受け取りは資本拋出とは言い難く、少なくとも POW 全体を資本拋出とすることに対しては、疑問を抱かざるをえない」(56-57)と述べられている。

## 第4節 現行の会計基準における取扱い

ここでは、本章においてこれまで議論してきた償還株式が、現行の各国主要会計基準においてどのような取扱いをされているかということについて概観する。

### 1. 日本基準における取扱い

わが国においては、償還株式ならびに自社株式を取得する権利または義務を表象する金融商品に関する特別の取扱いを定めている会計基準は存在しない。そのため、会社法の規定および「金融商品に関する会計基準」等に従って、普通株式、および原資産が自社株式ではないオプションに関する会計処理と同様の会計処理を行っていると考えられる。

### 2. 国際会計基準第32号『金融商品：表示』の概要

国際基準では、IAS 32において、「プッタブル金融商品」に関する取扱いが定められている。「プッタブル金融商品」とは、現金または他の金融資産と交換に当該金融商品を発行者に売り戻す権利を保有者に与えているか、あるいは不確実な将来の事象または当該金融商品の保有者の死亡もしくは退職が発生したときに発行者に自動的に売り戻される金融商品をいう（par. 11）。プッタブル金融商品は、IAS 32における金融負債の定義<sup>(92)</sup>を満たすものの、例外的にいくつかの特徴<sup>(93)</sup>のすべてを含んでいる場合には、資本に分類される（par.

---

<sup>(92)</sup> 金融負債とは、つぎのような負債をいう（IAS 32, par. 11）：

- (a) 次のいずれかの契約上の義務
  - (i) 他の企業に現金または他の金融資産を支払う
  - (ii) 金融資産または金融負債を当該企業にとって潜在的に不利な条件で他の企業と交換する
- (b) 企業自身の資本性金融商品で決済されるかまたは決済される可能性のある契約のうち、次のいずれかであるもの（IAS 32, par. 11）
  - (i) デリバティブ以外で、企業が企業自身の可変数の資本性金融商品を引き渡す義務があるかまたはその可能性があるもの
  - (ii) デリバティブで、固定額の現金または他の金融資産と企業自身の固定数の資本性金融商品との交換以外の方法で決済されるか、またはその可能性があるもの。この目的上、企業自身の資本性金融商品には、資本性金融商品に分類されるプッタブル金融商品、清算時にのみ企業の純資産の比例的な取り分を他の当事者に引き渡す義務を企業に課すもので資本性金融商品に分類される金融商品、または企業自身の資本性金融商品の将来の受け取りもしくは引き渡しに関する契約である金融商品は含まない

<sup>(93)</sup> いくつかの特徴とは、次のような特徴である（IAS 32, par. 16A）：

- (a) 企業の清算時に企業の純資産の比例的な取り分に対する権利を保有者に与えていること
- (b) 当該金融商品が他のすべてのクラスの金融商品に劣後する金融商品のクラスに属していること
- (c) 他のすべてのクラスの金融商品に劣後する金融商品のクラスに属する全ての金融商品が、同

16A)。また、金融商品の法的形式ではなく実質によって、企業の財政状態計算書における分類が決定される (par. 18)。資本性金融商品の例として、プッタブル以外の普通株式、プッタブル金融商品の一部<sup>(94)</sup>、清算時にのみ企業の純資産に対する比例的な取り分を他の当事者に引き渡す義務を企業に課す金融商品の一部、ある種の優先株式、および保有者が固定額の現金または他の金融資産との交換で発行企業のプッタブル以外の普通株式の固定数を引き受けるかまたは購入することのできるワラントまたは売建コール・オプションが挙げられており (par. AG13)、企業が固定額の現金または他の金融資産と交換に企業自身の資本性金融商品の固定数を発行または購入する義務は、企業の資本性金融商品である (ibid) とされている。また、固定額の現金または他の金融資産の引渡しとの交換で、企業自身の資本性金融商品の固定数を買戻す権利のある買建コール・オプションまたは類似の契約を企業が取得している場合、それは当該企業の金融資産ではなく、このような契約に対して支払われた対価は、すべて資本から控除されることと規定されている (par. AG14)。

### 3. FASB ASC Topic 480『負債と資本の区分』の概要

米国においては、償還義務資本性金融商品に関する規定は、1979年に証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission、以下 SEC) より発行された会計連続通牒第 268 号『償還義務資本性金融商品に関する会計処理 (Accounting for Redeemable Equity Instruments)』 (ASR 268) および FASB が 2003 年に発行した SFAS 150 において規定されていた。現在は FASB Accounting Standards Codification (以下、FASB ASC) Topic 480『負債と資本の区分 (Distinguishing Liabilities and Equity)』に移行されている。以下、ASC におけるパラグラフ番号にしたがって概要を述べる。

---

一の特徴を有していること

- (d) 発行者が現金または他の金融資産と交換に当該金融商品を買戻すかまたは償還する契約上の義務を別にすれば、当該金融商品は、現金または他の金融資産を他の企業に引き渡す義務あるいは金融資産または金融負債を企業にとって潜在的に不利な条件で他の企業と交換する義務を含んでおらず、かつ、金融負債の定義の (b) に示されているような企業自身の資本性金融商品で決済されるかまたはその可能性がある契約ではないこと
  - (e) 当該金融商品の存続期間にわたって当該金融商品に帰属する予想キャッシュ・フローの合計額が、実質的に、純損益、認識されている純資産の変動または当該金融商品の存続期間にわたる企業の認識済もしくは未認識の純資産の公正価値の変動に基づいていること
- <sup>(94)</sup> しかしながら、これらのプッタブル金融商品および清算時にのみ企業の純資産に対する比例的な取り分を他の当事者に引き渡す義務を企業に課す金融商品を決済の手段としている金融商品は、決済の対価が資本性金融商品ではあるものの、金融負債に分類される (par. 22A)。



ASC Topic 480 では、負債と資本の両者の性質を有する金融商品<sup>(95)</sup>を、財政状態計算書において発行企業がどのように分類し測定するかに関する規準が定められている（480-05-1）。セクション 480-10-25 では、その適用範囲内にある金融商品は発行者の義務<sup>(96)</sup>を表象しているということを理由に、当該金融商品を負債に分類することが発行者に要求されている。対照的に、株式を発行することによっては、企業は一般的に株式を償還する義務を負うことはないため、当該企業は資産を譲渡または追加的に株式を発行する義務を負わないが、償還義務優先株式を例とする株式の発行によっては、資産を譲渡または株式を発行する義務を発行者は負うこととなる（480-05-3）。

ここで、強制償還義務金融商品（mandatorily redeemable financial instruments）とは、株式の形式で発行されており、特定のもしくは決定可能な日または発生が確実な事象の発生において、発行者に対して当該金融商品を償還することを要求する無条件の義務を表象する金融商品をいう（480-10-20）と定義されている。償還義務金融商品は、その償還が企業の倒産など特異な状況でのみ生じる場合を除き負債に分類され（480-10-25-4）、償還が条件付であるような場合には各報告期間において事象が条件付であるか否かの評価を行い、条件付でないと判断された場合には負債に分類することとしている（480-10-25-7）。この場合には、各報告期間において、状況の変化によって事象が条件付でなくなったかどうかを判断しなければならず、480-10-25-5 における規定<sup>(97)</sup>を満たすこととなったときには、当該金融商品を負債に再分類することとされている（480-10-25-7）。さらに、企業は、(a) 発行者の資本性金融商品を買戻す義務を表象しており、かつ、(b) 資産を譲渡することによる義務の決済が要求される可能性があるような金融商品のうち、発行済の株式を除き、負債に

---

<sup>(95)</sup> Topic 480 では、株式に関して、(1) Share、(2) Equity Share、および (3) Issuer's Equity Share という 3 種類が定められている。(1) Share とは証券としての法的形式を有しないもののその他実質的な資本、および実質的には負債であるものの株式の形式を有するもの、(2) Equity Share とは資本として会計処理される株式、(3) Issuer's Equity Share とは連結対象となるすべての企業の株式、のことをいうとそれぞれ定義されている（480-10-20）。

<sup>(96)</sup> 義務の例示として、以下のものが挙げられている（480-05-2）：

- a. 権利行使された場合には現物決済によって株式を償還することを企業に要求するかもしれないプット・オプションを企業が発行することによって、資産を譲渡する条件付の義務を負う。
- b. 純額現金決済を要求するまたはその可能性のある類似の契約を発行することにより、資産を譲渡しなければならない条件付の義務を企業が負う。
- c. 純額株式決済を要求するまたはその可能性のある類似の契約を発行することにより、株式を発行しなければならない条件付の義務を企業が負う。

<sup>(97)</sup> 発生が不確実な事象に際して資産を譲渡することによって金融商品を償還する条件付の義務を表象する金融商品は、当該事象が発生した場合、当該条件が解消した場合、または当該事象の発生が確実になった場合に、強制償還義務を有することになる（480-10-25-5）。

分類しなければならず (480-10-25-8)、それらの例として、発行者の資本性金融商品を原資産とする先物買受契約または売建プット・オプションのうち現物決済<sup>(98)</sup>されるものまたは純額現金決済<sup>(99)</sup>されるものが挙げられている (480-10-25-10)。さらに、決済の代替案が異なる可能性を有しているかどうかにかかわらず、資産の譲渡を発行者に対して要求することを可能にするすべての義務は負債を生じさせる (480-10-25-11) とされている。つまり、現金決済または現物決済の両者の可能性がある場合にも、その決済方法の選択権が金融商品の所有者側にある場合には、負債に分類されると読みかえることができる。また、強制償還義務株式に関するワラントは、負債に分類される (480-10-25-13)。さらに、可変数の株式の発行によって決済しなければならない条件付の義務を表象している金融商品は、負債に分類されなければならない<sup>(100)</sup> (480-10-25-14)。

つぎに、測定に関しては、強制償還義務金融商品は、公正価値で当初測定することとされており (480-10-30-1)、条件付償還義務金融商品が強制的に償還されることとなった場合には、それを再分類するに際し、当該負債を当初において公正価値で測定し、当該金額を資本から控除することによって、当該再分類から利得または損失を生じさせてはならないこととされている (480-10-30-2)。また、事後測定に関しては、特に他の定めがない場合に限り、公正価値で測定し変動差額を損益に認識することが求められている<sup>(101)</sup> (480-10-35-5)。

---

<sup>(98)</sup> 現物決済 (physical settlement) とは、以下の両者の状況を満たす金融商品の決済の形式をいう (480-10-20) :

- a. 契約において買手とされた参加者が、契約で定められた全額を現金または他の金融商品で売手に譲渡する
- b. 売手が、契約で定められた数の株式もしくは他の金融商品または非金融商品を買手に対して譲渡する

<sup>(99)</sup> 純額現金決済 (net cash settlement) とは、損失を被った企業が、利得を得た企業に対して、当該利得に等しい金額の現金を譲渡する金融商品の決済の形式 (480-10-20) をいう。

<sup>(100)</sup> 当初において、義務の金銭的価値が以下のいずれかに基づいていることが要求される (480-10-25-14) :

- a. 当初において知られている固定された金銭的金額 (たとえば、発行者の可変数の株式で決済可能な支払勘定)
- b. 発行者の株式の公正価値以外のなにかにおける変動 (たとえば、Standard & Poor's の S&P 500 のインデックスに指標付けられており、発行者の可変数の株式で決済可能な金融商品)
- c. 発行者の株式の公正価値に関連して逆の変動 (たとば、純額株式決済される売建プット・オプション)

<sup>(101)</sup> なお、現金との交換で発行者の固定数の株式を買い戻すことによる現物決済を要求する先渡契約および強制償還義務金融商品は、以下のいずれかの方法で事後測定されなければならない (480-10-35-3) :

- a. 支払われるべき金額および決済日の両方が定められている場合、それらの金融商品は、決済日において支払われる金額の現在価値で事後的に測定されなければならない、当初において暗黙的な利率を用いて利息費用を発生させる。

表示に関しては、Topic 480 の適用範囲内にある項目は、負債として表示されなければならない、財政状態計算書における負債セクションおよび資本セクションの間に表示してはならないとされている（480-10-45-1）。また、企業の発行している株式がすべて負債に分類することが求められる強制償還義務金融商品である場合には、それらの金融商品を財政状態計算書における他の負債から区別し、強制償還義務を有する株式として表示しなければならない、同様に、それらの金融商品の保有者に対する支払および関連する発生項目は、キャッシュ・フロー計算書および損益計算書において他の債権者に対する支払額および利息からは区別して表示しなければならない（480-10-45-2）こととされている。さらに、企業の株式のうちすべてが強制的に償還される可能性がある場合には、たとえ強制償還義務株式が負債として報告されていても、株式の償還価格が企業の資本勘定を上回る金額は欠損として表示し、逆に株式の償還価格が株式の帳簿価額以下の場合には、当該差額を資本として報告する（480-10-45-2A）ことが定められている。

また、表示に関して、ASR 268 では、現金その他の資産で償還されうるような優先金融商品は、以下の3つの場合に、永続的資本（permanent equity）の外部（しばしば「暫定的資本（temporary equity）」と呼称される）に分類することが規定されている（480-10-S99-2, S99-4）：

- (1) 特定のまたは決定可能な日において特定のまたは決定可能な金額で償還可能な場合、
- (2) 当該金融商品の所有者の選択によって償還可能な場合、または
- (3) 発行者の支配の及ばない事象の発生によって償還されうる場合

これは、強制償還条項を有する証券またはその償還が発行者の支配の外にある証券と、伝統的な永続的資本の間には、著しい差異が存在するためであり、かかる種類の証券に付与された将来の現金支払義務を強調することは、それを永続的資本から区分するために必要なことであるという（480-10-S99-2）。

また、ASR 268 のもとでの償還可能資本性金融商品は、いくつかの例外を除いて、発行時における公正価値によって当初測定することが定められている（480-10-S99-12）。そして、事後測定に関しては、2つの場合に分けて規定されている。まず、ASR 268 のもとでの資本性金融商品がある時点において償還可能な場合には、貸借対照表日における最大償

- 
- b. 支払われるべき金額および決済日のいずれかが具体的な状況に応じて変動する場合には、それらの金融商品は報告日において決済が生じると仮定した場合に契約において具体的に定められている状況のもとで支払われるであろう現金の金額で事後測定されなければならない、前報告日からの金額の変動を利息費用として認識する。

還金額に調整しなければならない（480-10-S99-14）。他方、ASR 268 のもとでの資本性金融商品がある時点において償還可能でない場合には、当該金融商品が償還可能になる蓋然性が低い場合、暫定的資本において表現されている金額の事後的な調整は必ずしも必要ではない（480-10-S99-15）。

そして、暫定的資本としての資本性金融商品の分類が要求されなくなった場合には、当該資本性金融商品の帳簿価額を、再分類を生じさせる事象の発生日において、永続的資本に再分類することが規定されている（480-10-S99-18）。

#### 4. 小括

これまでみてきたように、わが国には償還性資本性金融商品に関する規定は存在しないものの、国際基準および米国基準では詳細な規定が存在している。まず国際基準においては、償還資本性金融商品を「プッタブル金融商品」と呼び、基本的には金融負債として会計処理することとしたうえで、例外的に一定の条件を満たすものを資本性金融商品として表示するという考え方をとっている。そこには、残余財産の比例的な取り分に対する請求権を表象していること、他の請求権に対して劣後していること、償還以外の義務を表象していないこと、および当該金融商品の予想キャッシュ・フローの総額が企業の純損益または純資産の変動額に基づいていることなどの条件が必要とされる。さらに、自社の資本性金融商品に関する買建コール・オプションに関しては、資本からの控除とすることが定められている。

他方、米国基準においては、償還資本性金融商品は、その償還が企業の清算時においてのみ生じるような場合を除き、その償還が確実である場合には負債として会計処理することとされている。この点において、一部のプッタブル金融商品を資本として取り扱う国際基準とは異なっている。また、自社の資本性金融商品に関する買建コール・オプションに関する規定も存在しておらず、資本からの控除とする国際基準とはこの点においても異なっているといえる。さらには、表示に関して、普通株式などの「永続的資本」からは区別された「暫定的資本」として表示することが SEC によって定められている。

これら2つの基準の比較から、基本的には金融負債としての性質を有するものでも、比例的な取り分に対する権利や同一性などの資本性金融商品に特有の性質を満たすものは例外的に資本として取り扱うということがいえよう。これは株式の発行に関するオプションについても、資本への分類のためには比例的な割合（pro-rata）で割り当てられるという要

件が求められるという点とも整合する。

以上、第4章および第5章において、負債と資本の区分問題の中心となる、自社株式を原資産とするデリバティブのオプション性について、その性質と、それをふまえたうえでどのような分類がなされるべきかに関する検討を行ってきた。原則としては、売建コールは資本、買建プットおよび買建コールは資本控除、ならびに売建プットは負債に分類されるというのが理論的に妥当であると考えられ、現行の基準においてもこのような考え方が採用されているということが明らかになった。しかしながら、たしかに上記のような原則が存在しているものの、そこには数多の例外規定が存在し、それらの例外規定を理解することは容易でないといえよう。そこで、第3章末尾で述べたように、金融商品の定義やその性質に当てた分類アプローチによるのではなく、ストックおよびフローの両者の視点から負債と資本の区分を検討する必要があると思われる。そこで次章では、概念フレームワークで定められている財務報告の目的にてらして、企業価値評価を行うために必要な利益情報の提供という観点から、負債と資本の区分問題に関する検討を行う。

## 第6章 利益計算の観点からの検討

### —誰のための利益を表示すべきか—

前章までにおいて、負債と資本の区分が問題となる中間的金融商品に関して、一定の分類原則は存在するものの、多数の例外によって、理解が困難になっているということを述べた。概念フレームワークにおける資産と負債の定義から演繹的に分類を決定する方法では、実際に区分する際に区分が困難になるものが生じることは、すでに何度も述べた通りである。そこで本章では、これまで検討してきたような区分に関するアプローチに依拠せずに負債と資本の区分問題を解決しうる方法について模索する。ASBJ（2006）では、財務報告の目的として、投資家が意思決定を行うに際し、企業価値評価を行うための将来キャッシュ・フローの予測に資する利益情報の提供（第1章第2-3項）が挙げられている。そこで、投資家の企業価値評価のための利益計算に資するような負債と資本の区分について、ストックおよびフローの観点から検討を行う。

#### 第1節 投資家からみた負債および資本それぞれの性質

すでに何度も述べているように、会計上、負債および資本の区分は、概念フレームワークにおける定義にしたがってなされており、負債とは「現在企業が負っている債務から生じる将来の経済的便益の犠牲」であり、資本とは「資産と負債の差額」であるとそれぞれ定義されている<sup>(102)</sup>。しかしながら、資産から負債を控除した残額を資本とするアプローチによれば、負債および資本のいずれにも該当しないもの、および、負債および資本の両者に該当するようなものが生じ、実際に区分する際に区分が困難なものが生じてしまうことは、すでに述べた通りである。

そこで、投資家からみた場合に、負債性金融商品と資本性金融商品の間にはどのような相違が存在しているのかについて整理する。まず、一般に、負債性金融商品は契約によってキャッシュ・フローが定められている商品であり、資本性金融商品はそのキャッシュ・フ

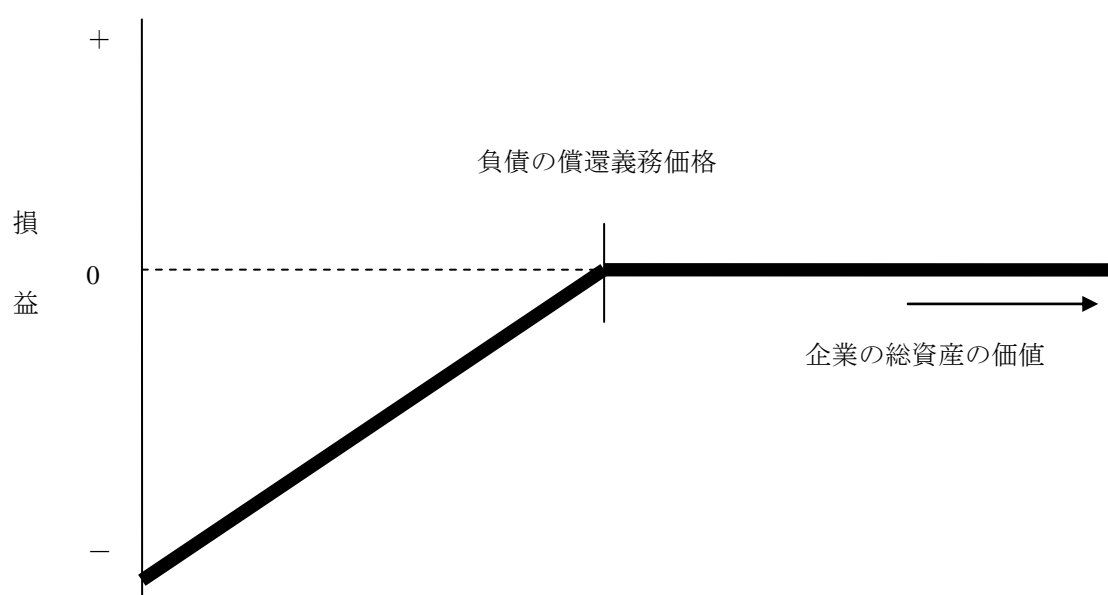
---

<sup>(102)</sup> たとえば、ASBJ（2006）では、「純資産とは、資産と負債の差額である」（第3章第7項）とされており、他も同様である（たとえば、IASB（2010f, par. 4.4(c)））。

ローが不確実に変動する商品であると考えられている。かかる考え方の意味するところは、負債性金融商品は、発行企業の業績に関係なく元本の払戻金額および支払利息の金額が契約によって定められており、他方、資本性金融商品は、発行企業の業績によって支払われる配当金の額が変動し、かつ、出資額の払戻が保証されていない（元本割れのおそれがある）ということであると考えられる。

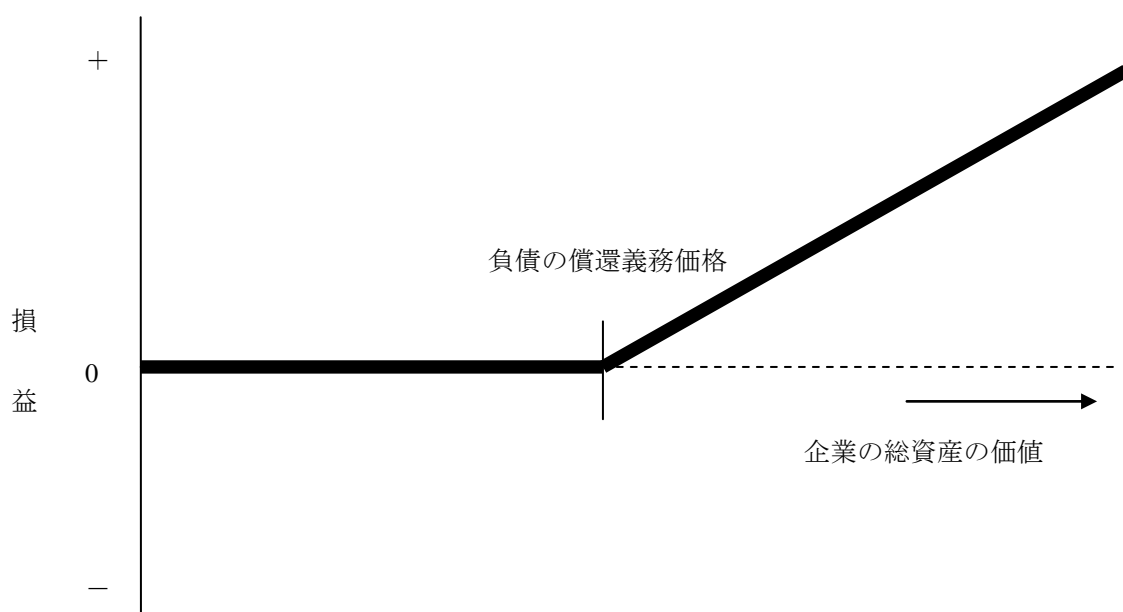
もう一步踏み込んだ議論として、企業の負債性金融商品は、プット・オプションの性質を有しているといわれている（岩村 2005; 草野 2006）。ここで、「会社の総資産を原資産とし、負債償還義務額を行使価格とするプット・オプションのペイオフを考えてみよう。もし会社の総資産が負債償還義務額を下回ったら、会社は倒産である。そのとき、会社の外部債権者は、会社に対する債権を現金で受け取ることができず、代わりに会社の全資産を取得することになる。これはプット・オプションの義務者（売手）が、原資産価格が行使価格を下回ったとき、手元の現金を取り上げられて、代わりに原資産を押しつけられるのに相当する。すなわち、満期時における会社の債権者のペイオフは、行使価格に相当する現金を保有する一方で、会社に対してプット・オプションを売っている投資家のペイオフに等しいことになる」（岩村 2005, 278）。つまり、企業の負債性金融商品の所有者は、企業の総資産を原資産とするプット・オプションの売手と同じポジションにいる、ということがいえよう。

図表 3 企業の負債性金融商品の所有者のペイオフ図



他方、企業の資本性金融商品は、コール・オプションの性質を有しているといわれている（岩村 2005; 草野 2006）。草野（2006, 675）によれば、オプション理論を用いると、株主のペイオフは、負債の償還義務額を行使価格として、会社の総資産（事業機会）を原資産とするコール・オプションのペイオフと等しくなるという。また、「そもそも、負債金額を払いきることによって会社の全資産を自分のものにするという株式のレジデュアル性は、行使価格を払い込んで原資産を自分のものにするというコール・オプションのペイオフと同等だと思えば、コール・オプション購入と株式投資との経済的共通性が存在することは不思議なことではなく、株式会社の株主の会社に対する財産的な権利の総額すなわち株式の時価総額は、会社の負債償還義務総額を行使価格として、会社の全資産を原資産とするコール・オプションの総現在価値と等しいはずなのである」（草野 2006, 675）という。つまり、企業の資本性金融商品の所有者は、企業の総資産を原資産とするコール・オプションの買手と同じポジションにいるということがいえよう。

図表 4 企業の資本性金融商品の所有者のペイオフ図



負債性金融商品および資本性金融商品のいずれの場合にも、オプション取引のように、オプション・プレミアムを支払うわけではないので、上記のペイオフ図がオプション所有



者のものと同一にはならない<sup>(103)</sup>（もちろん、切片の位置はまったく異なる）が、その形状は酷似したものになる。図表3の表現していることはつまり、企業の総資産の価値が負債の償還義務額を上回っている場合でも負債性金融商品の所有者は利益を得ることはできないが、逆にそれを下回るような場合には、債権金額を回収し損なう恐れがあるということである。

他方、図表4の表現していることは、企業の総資産の価値が負債の償還義務額を下回っている場合でも、株主は間接有限責任であるため追加出資を要求されず、自らの出資額を失うだけであり新たに損失を被ることはないが、一方で企業の総資産の価値が償還義務額を上回っている場合に企業の負債全額を決済することができれば、決済後に残った企業の資産のすべてを自らのものにできるということである。つまり、このペイオフ図をみる限りでは、負債性金融商品および資本性金融商品のいずれも、一定程度のリスクを有していると考えられる。

しかしながら実際には、企業の株主が企業の負債をすべて決済し、企業の資産すべてを自らのものにし利益を得るには、多額の資金が必要であり、かつそれは企業の清算を意図している<sup>(104)</sup>と考えられるため、このような仮定を置くことは必ずしも現実的ではない。そのため、企業の資本性金融商品の所有者は、企業の総資産の価値（≡企業価値）が増加した場合には、配当の増加または市場における資本性金融商品の売却により得られる利益に上限がないと考えるほうが適切であろう。

負債性金融商品の所有者がこのようなリスクを負い実際に損害を被るのは、企業が債務不履行（デフォルト）の状態に陥った場合である。そのため、負債性金融商品の所有者も、企業のデフォルトリスクを推定するために現在および将来の利益情報に関心を有していると考えられる。つまり、負債性金融商品および資本性金融商品のいずれも、そのペイオフは企業の総資産の価値の変動や企業の業績に大きく影響を受けるため、株主のみならず債権者も、（彼らが必要としていると一般に考えられている情報（インタレスト・カバレッジ・レシオ）などにくわえて）業績すなわち利益の情報に関心を有していると考えられる。

---

<sup>(103)</sup> 実際には、負債性金融商品の所有者は、商品取得時にはこれに加えて元本金額の払込を行い、かつ、利払日には利息の受取を行い、また、持分商品の所有者は、商品取得時において取得のための払込を行い、かつ、配当の受取を行うが、図表3および図表4にはそれらの取引以外の取引が反映されている。

<sup>(104)</sup> 株価純資産倍率（PBR）が1を下回っている場合に、企業の株式をすべて取得することができれば、企業の純資産の時価と株式時価総額の差額を利益として得ることができると考えられる。

## 第2節 投資家の企業価値評価にとって必要とされる利益情報

前節では、負債性金融商品の所有者および資本性金融商品の所有者はいずれも、企業の利益に関する情報を必要としていると考えられるという点を指摘した。本節では、両者がどのような利益の情報を必要としているのかについて検討を行う。

ASBJ（2006）では、「投資家は不確実な将来キャッシュ・フローへの期待のもとに、自らの意思で自己の資金を企業に投下する。その不確実な成果を予測して意思決定をする際、投資家は企業が資金をどのように投資し、実際にどれだけの成果をあげているかについての情報を必要としている」（第1章第2項）としたうえで、「財務報告において提供される情報の中で、投資の成果を示す利益情報は基本的に過去の成果を表すが、企業価値評価の基礎となる将来キャッシュ・フローの予測に広く用いられている」（同第3項）と述べられている<sup>(105)</sup>。つまり、ASBJ（2006）においては、財務報告の目的として、企業価値評価を行う際に必要となるキャッシュ・フローの予測に役立つ利益情報の提供が意図されている。したがって、負債と資本の区分問題を検討するにあたり、企業価値評価に資する情報の提供という観点から検討を行うことにに関して一定の合理性はあるといえよう。さらに、企業価値評価において残余利益モデル<sup>(106)</sup>が広く用いられていることに鑑みれば、資本の範囲とそれによって決定される利益の金額が重要であることはいうまでもない。

しかしながら、ここで問題となるのは、株主資本の総額を算定する過程である企業価値の評価を、負債性金融商品の所有者が必要としているのかどうかという点である。基本的に、負債性金融商品は、利払金額および元本金額が当初から定められているため、その保有者は企業価値の評価を行う必要はないと考えられる。とはいえ、ひとくちに負債性金融商品といっても、満期までの利息および元本の受取を目的としているものと、短期的なトレーディングを目的としているものとの両者が想定され、保有者の保有目的によって必要とされる情報は異なると考えられる。つまり、市場における短期的な値動きによって利益を得ようと考えている前者にとっては、企業の収益性または健全性に関する情報というよ

---

<sup>(105)</sup> なお、IASB（2010f）では、「一般目的財務報告の目的は、報告企業に関して、既存の投資者および潜在的な投資者、与信者その他の債権者が企業に対して資源を提供する意思決定を行う際に有用な情報を提供することである。これら既存の投資者および潜在的な投資者、与信者その他の債権者は、将来において企業に流入するキャッシュ・フローの期待値を算定するのに役立つ情報を必要としている」（pars. OB2-OB3）と述べられている。

<sup>(106)</sup> Ohlson（1995）で提案されている企業価値評価技法であり、資本の帳簿価額と将来の超過利益の現在価値の合計から企業価値が算定される、というものである。

りは、市場金利の変動および為替の変動など、市場環境に関する情報が必要とされるものと考えられる。他方、長期間にわたって企業に資金を提供し、満期日までの利息および元本の受け取りを意図している後者にとっては、企業が支払能力を有しているかどうか（デフォルトリスクはどの程度か）ということ、および、それに関連して経常的な利益を獲得できているかという情報を必要としていると考えられる。したがって、「長期の」負債性金融商品の所有者にとっては、（そもそも両者ともリスク回避的であることを前提として）資本性金融商品の所有者は利益に敏感であり、負債性金融商品の所有者は損失に敏感であるという点で違いはあるが、どちらも利益情報を必要としていると考えられるのである。

また、これらの投資家はどのような利益情報を企業価値評価に用いるであろうか。後述する残余利益モデルでは、資本の簿価と、それに対応する利益の情報が必要とされ、両者の間にはクリーン・サープラス関係が成立していることが企業価値評価に用いられる条件となる。詳しくは後述するが、投資家それぞれが出資している資本の価値とそれに対応する利益の情報が必要とされると考えられるため、企業価値を企業全体の価値とすれば現行の利益計算の枠組みのもとでは利益計算の過程で控除されている財務費用も含めた、営業利益に関する情報が必要になると考えられる。

### 第3節 投資家にとっての企業価値評価

前節では、資本性金融商品の所有者および負債性金融商品の所有者という両者の投資家は、企業価値の評価を行うために利益の情報を必要としている点について指摘した。ここでは、これらの投資家が考える企業価値評価について検討をくわえていく。ひとくちに企業価値といっても、(1) 企業のすべての資産および負債を公正価値評価した結果としての価値（解散価値）と、(2) 企業が将来その存続期間にわたって生み出すであろう価値（継続企業価値）の2つを考えることができる。ここで、通常(2)は(1)を上回ると考えられる。仮に(1)が(2)を上回っている場合には、当該企業の企業としての存在意義はなく、当該企業の株式をすべて時価で取得したのちすべての資産および負債を時価で清算すれば、(1)と(2)の差額分だけの裁定利益を得られるためである<sup>(107)</sup>。

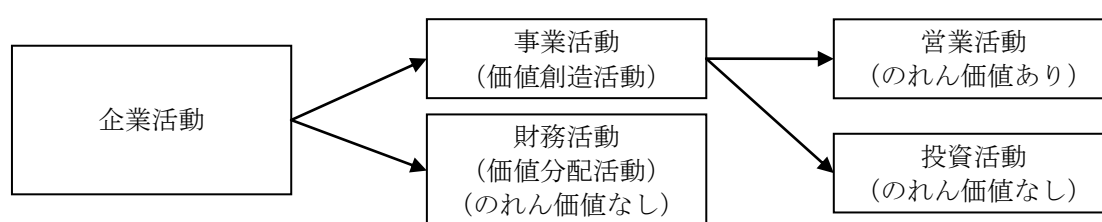
継続企業の前提を考慮すれば、通常、(2)を企業価値ととらえるのが妥当であるといえ

---

<sup>(107)</sup> このことから、(1)は(2)の下限となり、第1節で述べたように、オプションの権利行使価格としての意味合いを持つといえよう。

よう。いずれの企業価値を算定する場合にも、そのインプットとしての情報が必要であると考えられるが、(1) には直接的評価<sup>(108)</sup>によって算定される公正価値情報が、(2) には、継続企業が持続的に生み出す利益情報が用いられるのが一般的であると考えられる。ここで、企業の活動を事業活動と財務活動の2つに区分する<sup>(109)</sup>と、(1) および (2) の差額を生じさせるのは企業の事業活動の部分であり、当該差額は企業ののれんに該当する。金融投資には原則として時価を超えるのれん価値は認められない（辻山 2002, 359）ため<sup>(110)</sup>、継続企業価値を算定するに際し、事業投資と金融投資、すなわち営業活動と財務活動で区分された利益情報が必要になると考えられる<sup>(111)(112)(113)</sup>。なお、ここでは「事業活動」は、企業の価値創造活動を指し、その中にはのれん価値を有する「営業活動」およびのれん価値のない「投資活動」が含まれる。他方、「財務活動」は、のれん価値が認められない活動のうち、企業の資金調達および価値分配に関する活動を指すこととする（図表 5）。

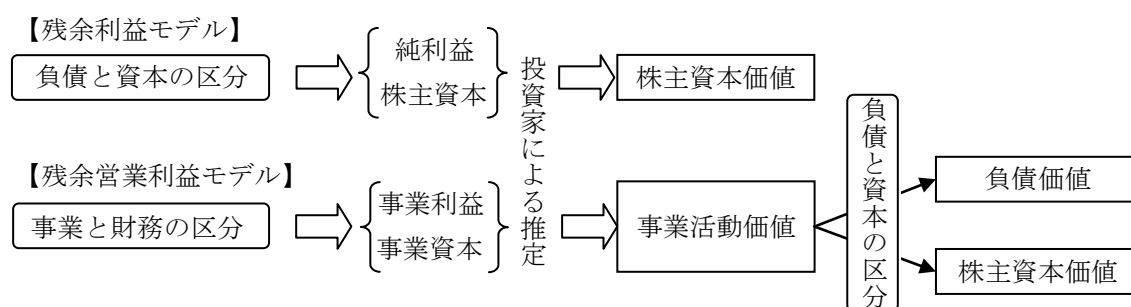
図表 5 本論文における企業の活動の分類の定義



- <sup>(108)</sup> 米山（2011, 287）においては、評価は「ストックの経験的かつ直接的な意味づけが可能な測定値の変動差額に基づく利益の測定操作」とされ、その反対概念としての配分は「計画的・規則的なキャッシュ・フローの前倒し（繰上げ）計上、先送り（繰延べ）計上などに基づく利益の測定操作」を指すこととされている。
- <sup>(109)</sup> Penman（2011, 96）では、事業資産および負債ならびに財務資産および負債の区別により、株主に対して価値を付加する資産および負債と、株主に対して価値を付加しない（株主にとっての正味現在価値がゼロである）財務活動に関連する資産および負債の明確な区別がなされると述べられている。
- <sup>(110)</sup> なお、斎藤（2010, 56）では、金融投資に関しては、だれが保有してもその価値を変えることができないという意味で、誰にとっても市場価格と同じ価値を持つと考えられると述べられている。
- <sup>(111)</sup> 川村（2011, 217）においては、企業価値評価の実務においては、事業活動と財務活動を区別して考えることが一般的であると述べられている。
- <sup>(112)</sup> また、Penman（2011, 95）では、レバレッジ効果による過大評価が生じるために過大な投資が行われるおそれがあり、それを避けるためには、レバレッジ効果を反映させていない会計数値から企業価値評価を行う必要があり、そのためには事業活動および財務活動のそれぞれに関連する会計数値を区別することが必要となると述べられている。
- <sup>(113)</sup> ただし、辻山（2011, 52）では、「あくまでも将来キャッシュ・フローや将来利益の予測に資するための現在利益の区分表示であって、現在の利益から非反復的な利益等を取り除いてしまったり、営業利益だけを当期の利益とみることとは別次元の問題である」と述べられている。

利益情報が用いられる企業価値評価モデルとしては、残余利益モデルが挙げられる。残余利益モデルには、Ohlson（1995）における残余利益モデル（純利益を用いる一般的な残余利益モデル）と、Feltham and Ohlson（1995）における残余営業利益モデル<sup>(114)</sup>が存在する。残余利益モデルでは、企業の資本の帳簿価額に将来の残余利益の割引現在価値の合計（のれん）を加えて企業価値を算定することになる。つまり、企業価値の算定に当たっては、資本の範囲とそれに対応する利益の情報が必要とされる。残余営業利益モデルでは、営業資本の帳簿価額に将来の残余営業利益の割引現在価値の合計（のれん）を加え、そこに投資資産の公正価値を加えて事業活動価値を算定し、それを負債価値と株主資本価値に分割することができる。

図表 6 負債と資本の区分が必要とされる局面の違い



一般的な残余利益モデルにおいては、株主資本価値の推定に必要となる株主に帰属する純利益を計算するにあたって、営業利益から控除する財務費用の金額を決定する必要があるため、利益を計算する局面において、負債と資本の区分が必要とされる。残余利益モデルの一類型ではあるが、残余営業利益モデルでは、利益の情報としては営業利益が用いられるため、利益計算の局面においては、事業活動と財務活動の区分が求められ、それによって求められた事業活動の価値（エンタープライズバリュー）を負債の価値と資本の価値に分割する局面で、負債と資本の区分が必要とされる。負債と資本の区分はいずれのモデルにおいても必要になると考えられるが、区分が求められる局面の違いから、財務諸表利用者がなにを資本ととらえているかということに柔軟に対応できるのは残余営業利益モデル

<sup>(114)</sup> このモデルは、「エンタープライズバリューモデル」とも称されている（たとえば、秋葉（2010, 78））が、本論文では残余利益モデルとの対比をはっきりとさせるために、「残余営業利益モデル」と呼称することとする。なお、これは Feltham and Ohlson（1995）における呼称ではない。

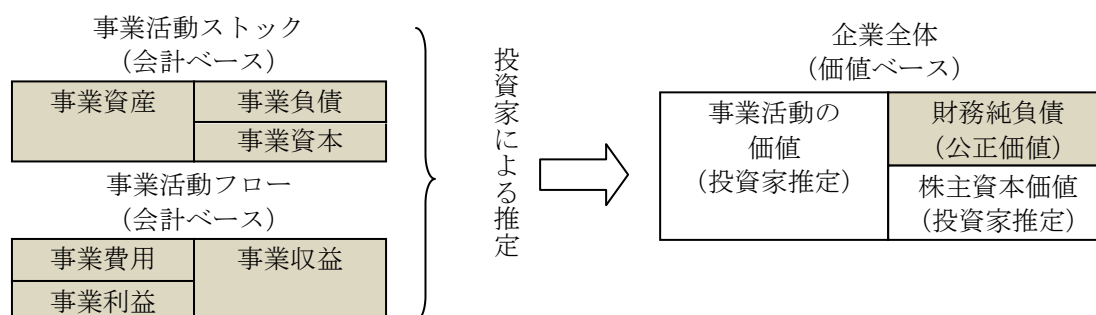
ルであると考えられる（図表 6）。

負債と資本の区分に関して第 3 章でみたような問題点が存在していることに鑑みれば、この点において、純利益ではなく営業利益を用いて企業価値評価を行うことに一定の優位性があるとも考えられる。

営業利益を重視する見解は、たとえば Paton ([1922] 1973) などにみられ、それによれば、「営業単位としての企業の成功は株主に対するリターンによって直接に決定することも測定することもできず、営業純利益（operating net revenue）が契約上のリターンおよび残余のリターンに分配される割合は、営業活動の成功をまったく反映することはないこと」(89)、および、彼のいう純利益は、「単に残余持分の変動を表現しているのではなく、企業のすべての持分の増加を表現していること」(169) が述べられている。さらに、Barker (2010, 393-395) のように、債権者を含む投資者たちは、価値創造活動（事業活動）よりも価値分配活動（財務活動）に関心を有しているため、事業活動および財務活動の区分が有用であるという指摘も存在する。かかる視点は、IASB が 2008 年に公表した予備的見解『財務諸表の表示』（*Preliminary Views on Financial Statement Presentation*）（IASB 2008d）の中で提案されているような、財務諸表を「事業活動（operating activity）」および「財務活動（financing activity）」に区分して表示する方法とも整合的である<sup>(115)</sup>。

川村（2011, 218）では、これらのことをふまえ、企業価値（ここでは、株主資本価値）

図表 7 事業活動と財務活動の区別と企業価値評価



出所：川村（2011, 218）

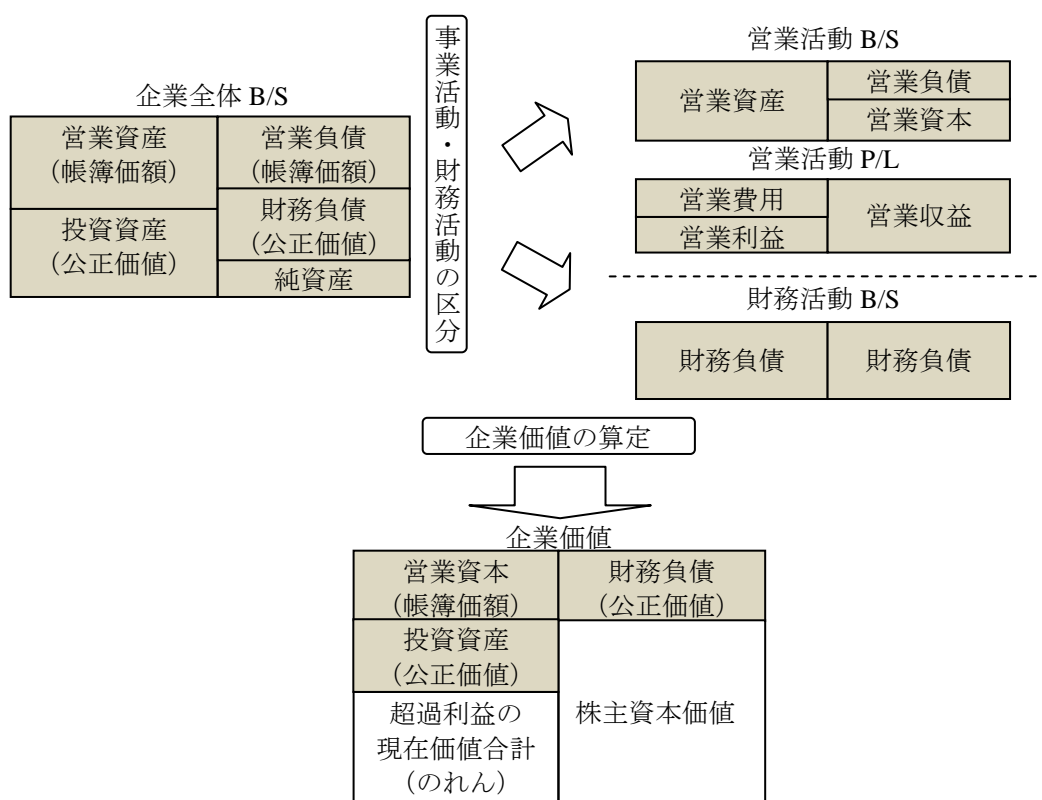
<sup>(115)</sup> かかる視点は現行制度上でもキャッシュ・フロー計算書において採用されているが、IASB (2008d) では、財政状態計算書、包括利益計算書、およびキャッシュ・フロー計算書に関して、「企業は、価値を創造する方法（事業活動）に関する情報と、営業活動の資金を調達する方法（財務活動）に関する情報とを区分して表示しなければならない。」(par. 2.19) とされている。

の推定に最低限必要となる情報として、事業活動に関する資本と利益、および財務活動に関する負債と資産の公正価値という2種類の情報が挙げられている（図表7）。図表7<sup>(116)</sup>より、

$$\text{事業活動の価値} = \text{財務純負債の公正価値} + \text{株主資本の価値}$$

という等式が成り立っていることがわかるだろう。事業活動の価値は、事業資産と事業負債の差額たる事業資本の帳簿価額に、将来の超過利益の割引現在価値の合計を加えたものである。将来の超過利益は、事業活動から生じる利益のうち、事業資本に対応する資本コストを上回った部分の割引現在価値の合計額である。当該金額はのれんと呼ばれる部分であり、投資家によって推定される部分である。図表7を細分化したのが、図表8である。

図表8 事業活動と財務活動の区分からの企業価値評価プロセス



ここで、図表8から明らかになることは、

<sup>(116)</sup> 網掛けの部分は、会計情報として提供できる部分である。

$$\begin{aligned} & \text{営業資本の帳簿価額} + \text{投資資産の公正価値} + \text{将来の超過利益の現在価値合計（のれん）} \\ & \quad - \text{財務負債の公正価値} = \text{株主資本価値} \end{aligned}$$

という関係が成り立っているということである。ここで、株主資本価値は、一般的に企業価値とされている部分であり、株式時価総額であると考えることができる。

これまで負債と資本の区分が問題となってきたのは、ここでいう株主資本価値の算定を行うために、財務負債の範囲を決定する必要があったためだであると考えられる<sup>(117)</sup>。しかしながら、負債および資本の区分を行った後の株主資本の評価という観点ではなく、企業全体の価値評価を前提として考えてみると、これまでの議論における負債と資本の区分というのは、その境界線を変動させるのみであり、財務活動に関するストック項目の価値の合計を変化させるわけではない。つまり、

$$\begin{aligned} & \text{営業資本の帳簿価額} + \text{投資資産の公正価値} + \text{将来の超過利益の現在価値合計（のれん）} \\ & \quad = \text{財務負債の公正価値} + \text{株式時価総額} \end{aligned}$$

という等式が成立し、左辺を企業価値、右辺を財務活動に関するストック項目と考えれば、

$$\text{企業価値} = \text{財務活動に関するストック項目の価値}$$

と単純化することができるだろう。川村（2011, 229-230）では、営業活動および財務活動の区分という視点を採用することにより、負債と資本の区分問題が緩和される旨が述べられている<sup>(118)</sup>。『財務報告に関する概念フレームワーク（*Conceptual Framework for Financial Reporting*）』（IASB 2010c）で想定されている、既存の投資者および潜在的な投資者、与信者その他の債権者（par. OB2）という幅広い利用者の立場に立つてみると、事業活動および財務活動の区分により事業活動価値が推定できれば、これまでの議論のような負債と資本の区分が必ずしも必要とされないということがわかる。しかしながら、事業活動価値を負債価値と株主資本価値に分割しなければならないので、負債と資本の区分問題の緩和は

<sup>(117)</sup> それと同時に、株主資本に帰属する利益を算定するうえでも必要とされてきたと考えられる。

<sup>(118)</sup> さらに、川村（2011, 229）においては、純利益を構成するのは事業活動のみで、財務活動に関して生じた公正価値の変動分をすべてノンリサイクリングのその他包括利益とすることで、リサイクリングの問題も緩和されるという旨が述べられている。



その解消を意味するわけではない。以上より、財務諸表の表示方法が変更されれば、負債および株主資本を一括して「財務活動」としてとらえることにより、これまでのような負債および資本の区分は必ずしも必要ないと考えられる。

#### 第4節 負債性金融商品の所有者が必要とする優先順位に関する情報

これまで、負債性金融商品の所有者も、企業価値の算定という目的のために利益の情報を必要としていること、さらに、企業価値の評価という目的のためには、これまでのような負債と資本の区分は必ずしも必要ではないということを述べてきた。ここで問題となるのは、発行金融商品（本論文においては、借入金も含めることとする）の内訳を、どのように<sup>(119)</sup>表示するかということである。通常、その配列は、金融商品の所有者の権利の優先順位に従うものと考えられる。一般的な株式会社制度においては、負債性金融商品の所有者（債権者）は、資本性金融商品の所有者（株主）よりも優先して債権の弁済を受けることができ、その点で負債性金融商品の所有者はその権利において資本性金融商品の所有者よりも優先していると考えられている。これまで会計上においても、損益計算において、営業利益から負債性金融商品の所有者に対して支払われる利息を控除したのちの金額が資本性金融商品の所有者に帰属する利益となり、そこから当該所有者に対して配当が支払われるという仕組みになっており、負債性金融商品の所有者は資本性金融商品の所有者に優先しているという考え方が反映されているように見える。かつては、かかる優先劣後の関係が負債と資本の区分の規準となっていたと考えられる。しかしながら、企業の発行する金融商品はその契約条項を自由に設計することができるため、契約条項に基づく従来の方法では優先順位も画一的には定まりがたい。

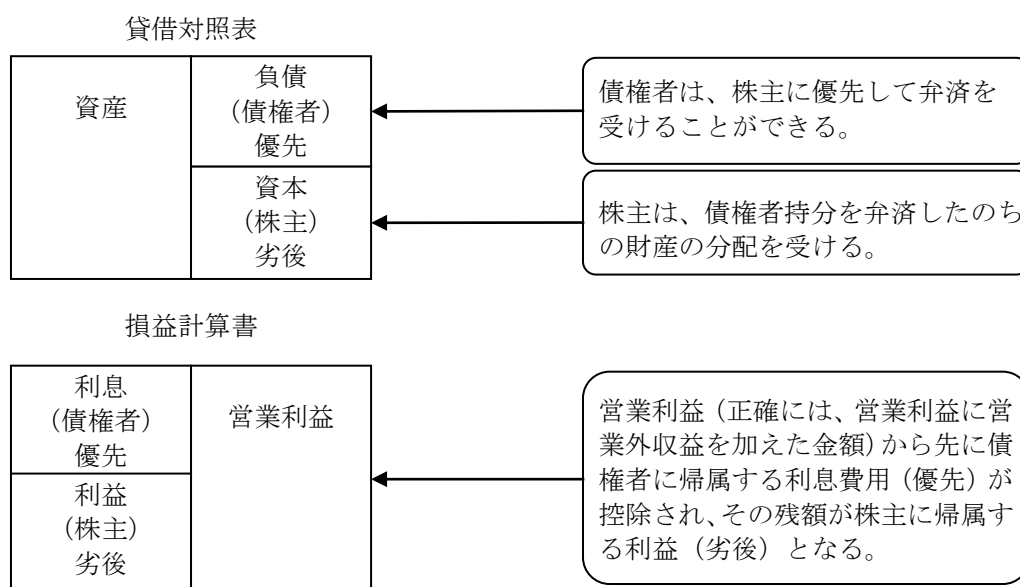
図表9においては、債権者および株主の優先劣後関係が表現されている。ストック項目（残余財産の分配）およびフロー項目（利益の算定）に関して、債権者は株主に優先することとなる。ここで、フロー項目に関しては、毎期の利益を計算する必要性からもその優先劣後関係が重要になってくると考えられる。しかしながら、ストック項目に関しては、その優先劣後関係が問題となるのは、企業が倒産し、残余財産を分配して清算するよ

---

<sup>(119)</sup> なお、その配列は、財政状態計算書だけでなく、損益計算書（包括利益計算書）における財務費用の表示、およびキャッシュ・フロー計算書における財務活動に関するキャッシュ・フローの区分においても適用されることが、3つの計算書において一貫性を担保するという趣旨に適った方法であると考えられる。

うな非常に限定的なケースに限られる。さらに、長期間にわたって企業に資金を提供しているのではなく、トレーディング目的で企業の負債性金融商品を所有しているような投資者からすれば、その優先劣後関係に情報価値は存在しないと考えられる。むしろ、そのような投資者が必要としているのは、信用リスクに影響を及ぼす可能性のある財務基盤の健全性や、収益性に関する情報であると考えられよう。

図表 9 債権者・株主の優先劣後関係



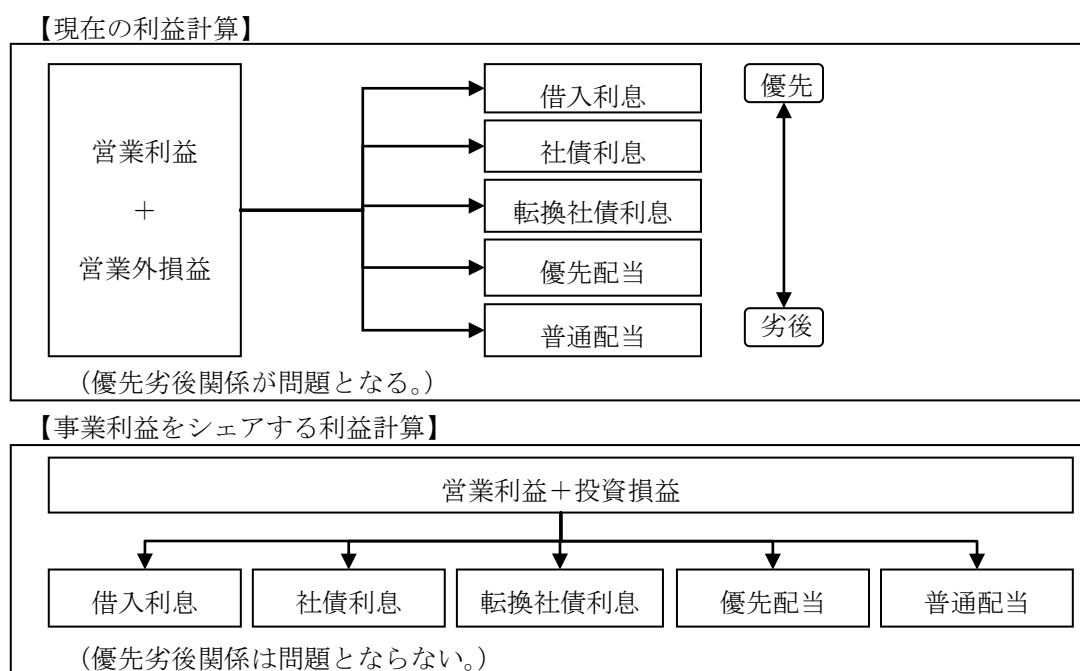
それでは、発行金融商品の内訳をどのように表示するのが妥当であるだろうか。前節で述べたように、事業利益を元にした企業価値評価を前提とすれば、優先順位を考慮したうえで株主に帰属する利益を算定する必要はなくなると考えることができる。さらに、トレーディング目的などで短期的に企業に資金を提供している投資家からすれば、その優先順位に情報価値は存在しないと考えられる（デフォルトの危険性が高いような場合には、その契約内容を注記すること等によって優先順位に関する情報ニーズを充足することができるだろう）。しかしながら、自らの所有する金融商品の優先順位がそれほど重要でないというのは先に述べた通りだが、投資者が出資している持分の価値およびそこに帰属する利益の情報は、財務諸表利用者の投資意思決定に重要な影響を及ぼすと考えられる。

ここで、発行金融商品に分配されるのは、前節で述べたように、企業の持続的な利益から導かれる継続企業価値であるため、その分配に請求権の優先順位を関係させるのはミス

リーディングである。したがって、事業利益から、優先順位が高い順に分配額を控除して利益を算定するという方法では、優先劣後の関係が暗示されるため、事業利益を各発行金融商品の所有者で分割していく方法がより好ましいと考えることもできよう。つまり、各発行金融商品に帰属する価額（測定属性は任意）とそれぞれの金融商品に対応する分配額（利息や配当金）を表示することになる。

現在の利益計算では、発行金融商品の優先順位が計算に影響を与えていると考えられる。つまり、財務費用は優先順位の高いものから先に控除され、最終的な残余としての金額は最劣後の所有者に帰属する利益として計算される。しかしながら、先述の通り、発行金融商品の優先順位は画一的には決定されないため、より上にある金融商品が高い優先権を有していることを暗示するような表示方法はミスリーディングであるといえる。優先順位に関する情報は、会計情報以外の別の契約内容などの情報で補完し、状況に応じて財務諸表利用者が利用すれば足りると思えられる。ここで、Paton ([1922] 1973, 169) によれば、純利益は、単に残余持分の変動を表現しているのではなく、企業のすべての持分(all equities)の増加を表現しているという。つまり、事業資本を資本とする以上、クリーン・サープラス関係から、利益の表示についても事業利益を利益計算のボトムラインとするのがより好ましいと思えられる。

図表 10 利益計算のイメージ



イメージとしては、図表 10 で示されているように、これまでたて並びで順番に控除していた事業利益を、よこ並びで分割していく形である。現在の利益計算上の営業外費用（財務費用）の表示によれば、その順番がなんらかの優先順位にしたがっていると考えることもできるが、かかる方法によれば、当該部分における配列順序は便宜的に決定されたものであり、それ自体に意義は存在しないということとなる。

かかる利益計算方法が現在の方法と異なっているのは、事業利益までを企業の利益とし、これまで財務費用として表示されていた負債性金融商品の所有者に対する利息の支払を、資本性金融商品の所有者に対する配当と同様に利益の分配として表示する点にある。負債性金融商品の所有者に対する支払を利益の分配ととらえる見解は古くから存在する。たとえば、Paton and Littleton（1940, 43-44; 訳書, 71）においては、企業を経済的実態また経営活動の中心とみなす観点から見た利子費用は、営業上の費用ではなく、利益の分配にほかならずむしろ配当に近い性格を持っていると述べられている。また、Paton（[1922] 1973, 167-170）においても、債権者に対する利息を、費用ではなくて、所有主に対する分配（配当）と同様に利益計算後の利益処分として考える説が紹介されている。負債性金融商品の所有者に対する利息の支払を配当と一括して利益の分配ととらえれば、事業利益が企業の当期純利益とされ、利息の支払額は利益を算定した後に控除されることとなる（図表11）。

つまり、負債性金融商品の所有者に対する支払は、利益計算に組み込まれないこととなる。代わりに、財務持分変動計算書の範囲を負債性金融商品まで広げることとなるだろう。これは、第2章で概観した企業主体理論の考え方と類似する。番場（1968, 70-71）においても、「エンティティー説（企業主体理論一筆者）では、負債と資本とに同質性を認めること、すなわち株主と債権者をともにエンティティーへの資金提供者と見ることから、負債利子を株主の配当と同様、利益分配項目とする考え方がとられる」と述べられている。つまり、企業主体理論の立場に立った場合には、債権者に対する利息の支払は、利益計算の過程における費用ではなく、利益計算をした後の利益の分配としての性格を持っているとみなすことができるというのである。

それでは、これらの財務費用を控除したのちの差額（これまで当期純利益とされてきた金額）はどのような性質をもつと考えられるだろうか。現在、当期純利益は資本性金融商品の所有者に帰属する金額ととらえられているが、当該利益計算の方法ではそれは困難である。番場（1968, 66）では、各持分権者に分配されたあとに残された利益を「留保利益」としたうえで、「留保利益はその額に相当する資産として具体的に存在するのであるが、そ

の資産はエンティティー説（企業主体理論一筆者）にたてば企業の所有である」<sup>(120)</sup>と述べられている。つまり、当該差額は留保利益として企業に帰属するものとするのが、企業主体理論のもとでは妥当な結論であるといえよう<sup>(121)(122)</sup>。

図表 11 配当金と利益の関係

【現在の利益計算と剰余金】

営業利益

+

営業外損益

-

利息（財務費用）

=

当期純利益（フロー）

期首繰越利益剰余金（ストック）

+

当期純利益（フロー）

-

配当金

=

期末繰越利益剰余金（ストック）

（利息は財務費用として利益計算に影響する。）

【事業利益をシェアする利益計算と剰余金】

営業利益

+

投資損益

=

事業利益（＝当期純利益）（フロー）

期首留保利益（ストック）

+

当期純利益（フロー）

-

配当金・利息

=

期末留保利益（ストック）

（配当金・利息は留保利益の分配として利益計算に影響しない。）

現在の利益計算のスキームにおいては、営業利益（＋営業外損益）から、財務費用としての利息の支払額を控除して当期純利益を算定し、そののちフロー項目である当期純利益がいったんストック項目である利益剰余金に振り替えられ、利益剰余金の累積額から株主に対する配当を支払うという関係が成立していた。つまり、負債性金融商品の所有者に対する支払は財務費用として利益計算に組み入れられている一方で、資本性金融商品の所有

<sup>(120)</sup> その理由として、番場（1968, 66）では、留保利益に相当する資産に対してなんらかのアクションがとられない限り株主の請求権は発生しないため、利益は株主のものではなく、株主に分配することが決定されたときにその額だけが株主の所得となるためであると述べられている。

<sup>(121)</sup> さらに、潜在的な資金提供者に帰属する金額であると説明することもできる。オプション価格の変動によって、資本性金融商品の所有者間における富の変動が生じて留保利益がオプション所有者の持分となることもありえ、また、その金額の多寡によって、権利行使するか否かの意思決定を行うことも十分考えられるためである。

<sup>(122)</sup> 財産に対する請求権の優先順位の観点からすれば、最劣後の所有者に帰属するとも考えられる。

者に対する配当金の支払は利益計算に組み入れられていない。しかしながら、負債性金融商品の所有者に対する利息の支払を配当と一括して利益の分配ととらえれば、事業利益（営業利益＋投資損益）を企業の当期純利益とし、利息の支払は利益を算定したのちに控除されることになる。つまり、負債性金融商品の所有者に対する利息の支払は、利益計算に組み入れられないこととなるのである。

## 第5節 会計が情報を提供する範囲

投資意思決定の観点から財務活動から生じるフロー項目は一括して利益の分配として取り扱うことが好ましいということは先に述べた通りである。ここで、財務活動に関するストック項目を公正価値で每期再測定することと考えた場合には、当然のことながら再測定差額がフロー項目として生じる。当該差額には、時の経過によって価値が増加した（利息）部分<sup>(123)</sup>と、単純に公正価値の変動によって生じた部分とが含まれると考えられる。そのように考えると、当該利息部分と、公正価値の変動部分を財務費用に含めて<sup>(124)</sup>一括して表示すべきか否かという問題が生じるように思われる。

ここで、利息部分は每期発生することが合理的に予測できる部分であるのに対し、公正価値の変動部分は期待外の変動（ウィンドフォール）を表現する部分である。ある商品に関する投資意思決定を行う投資者の立場からすれば、両者を分割して表示することに一定の合理性が認められるものと思われる。Ohlson and Penman（2005）では、株式購入オプションなどの潜在的な株主持分をまとめて PCC（Performance Contingent Claims）とし、それに関して、利息部分と価値変動部分を分割して表示する立場がとられている。つまりここでは、PCC の期首における公正価値に利率を乗じた金額を潜在的な利息ととらえ、それ以外に生じた公正価値の変動額をその他包括利益（OCI）に計上し、その後の期間にわたってリサイクリングするという会計処理が提案されている。

また、多少観点は異なるものの、国際財務報告基準第9号『金融商品（*Financial Instruments*）』（IFRS 9）においても、自社の発行した金融負債を公正価値で每期再測定し、その差額のうち自社の信用リスクから生じた部分を OCI に計上する<sup>(125)</sup>という会計処理が

---

<sup>(123)</sup> これは、Ohlson and Penman（2005）において、潜在的利息とされている部分である。

<sup>(124)</sup> 第4節の内容をふまえれば、財務費用に含めたとしても利益の構成要素にはならない。

<sup>(125)</sup> もっとも、ここでは OCI をリサイクリングするか否かについての議論を行わない。ただし、純利益に「平準化された利益」という性質を求めるのならばリサイクリングを行うべきではない

採用されている（par. 5.7.7）。つまり、金融負債に関して、利息と公正価値変動差額の区分を設けて表示する方法（後述する図表 15 および図表 16）にも一定の合理性は認められると考えられる。しかしながら、当該問題を検討する際には、財務活動に関するストック項目のうちどこまでを公正価値測定の対象とするかという別の問題が生じることには留意する必要がある<sup>(126)</sup>。これはいいかえれば、企業の発行しているこれらの金融商品のうち、どの金融商品まで会計が積極的に情報を提供すべきかということである。

かかる問題に関しては、多様な見解が想定されるが、1 つには、すべての発行金融商品を負債とみなして、それらすべてに対して積極的に事後測定を行い、測定属性を与える（たとえば、公正価値評価を行う）という見解が想定される。しかしながら、仮に普通株式を含むすべての発行金融商品を公正価値で評価しても、それは企業の普通株式の期末日における時価総額を含んでおり、それを 3 ヶ月後に財務諸表上で公表したとしても、会計情報としての価値は存在しないとも考えられる<sup>(127)</sup>。

他方、すべての発行金融商品を資本とみなして、特に事後測定を行わない（払込金額で据え置く）という見解も考えられよう。しかしながら、事業利益から企業価値（エンタープライズバリュー）の推定を行うことを前提とすれば、財務諸表利用者にとって発行金融商品の払込金額が有する意味は乏しいとも考えられる。

現行の基準体系において、資本が払込金額で据え置かれるのは、企業価値の算定に用いられる残余利益モデルにおいて、より適したインプットを得るために、資本の簿価とそれに帰属する実現利益の情報が必要となる<sup>(128)</sup>ためであると考えられる。しかしながら、本論文で前提としている残余営業利益モデルによれば、必要とされる情報は営業活動に関する

---

し、「実現した利益」の必要性を追求するのであればサイクリングを行わなければならないと考えられる。

<sup>(126)</sup> 川村（2011, 229-230）では、負債と資本の範囲が明確でない発行金融商品については、公正価値が信頼性をもって入手可能な発行金融商品については、財務負債として分類し、その公正価値を開示するという方法が提案されている。仮にすべての発行金融商品を公正価値の測定とし、その変動差額を OCI に計上しても、それは企業の株価の時価総額であり、情報価値はないと考えられる。

<sup>(127)</sup> 秋葉（2010, 79-81）では、資本の時価評価をし、その差額を「資本修正」または「その他包括利益」として処理すれば「有益でもないが有害でもない」としたうえで、基準設定主体に対して、「意味のないことを実行して何が意味あるものなのかを考えるように仕向けるほうが、意味のないことに向かって漸進的に改悪するよりは、建設的であるかもしれない」と述べられている。

<sup>(128)</sup> 資本と利益の間でクリーン・サープラス関係が成立していれば、残余利益モデルのインプットとして公正価値評価によって算定された資本と利益を用いることもできるが、かかるインプットでは利益のボラティリティが増加し予測可能性が損なわれてしまうという点で、実現利益と資本の簿価のほうがより適したインプットになると考えられる。

正味の資産の簿価とそれに帰属する営業利益の情報であり、財務活動に関する情報は企業価値評価に影響を与えないものと考えられる。そのように考えれば、企業価値評価の観点からは、財務活動の項目に関する測定属性には特に制約が課されないといえよう。また、川村（2010）においては、「会計情報以外の情報源（例えば契約内容）も、投資家が事業活動の価値の割当てに関する期待形成を行ううえで有用であろう」（190）と指摘されている。つまり、事業活動価値を推定した後にその価値を割り当てるに際しては、発行金融商品の償却原価や公正価値の情報にくわえて、契約内容などの非財務情報を補完的に開示する必要もある<sup>(129)</sup>と考えられる。

## 第6節 財務諸表の表示

本章ではここまで、負債と資本の区分問題に関し、これまでの負債と資本の両者を財務活動に関するストック項目として表示するという方向で議論を進めてきた。かかる表示方法は、近年 IASB および FASB によって提案されている財務諸表の表示方法と共通するものである。そこで、本節では、IASB（2008d）および IASB が 2010 年に公表したスタッフ・ドラフト『財務諸表の表示』（*Staff Draft of Exposure Draft Financial Statement Presentation*）（IASB 2010d）に沿って財務諸表の表示に関する検討を行う。

まず、IASB（2008d）および IASB（2010d）は、これまでの財務諸表の表示形式を大きく変えるものである。IASB（2008d）によれば、企業は、「一体性（cohesiveness）のある財務諸表を表示するために、財政状態計算書、包括利益計算書、およびキャッシュ・フロー計算書において、行項目、その説明および情報が表示される順序を統一しなければならない。」（par. 2.15）とされている。さらに、財政状態計算書、包括利益計算書、およびキャッシュ・フロー計算書に関して、「企業は、価値を創造する方法（事業活動）に関する情報と、事業活動の資金を調達する方法（財務活動）に関する情報とを区分して表示しなければならない。」（par. 2.19）とされている<sup>(130)</sup>。つまり、これまで国際会計基準第1

---

<sup>(129)</sup> Kimmel and Warfield（1993, 40）においても、企業主体理論を採用する場合には、金融商品をおおよそその優先権の順位で羅列し、それらの権利および義務に関するじゅうぶんな開示が必要とされると述べられている。

<sup>(130)</sup> さらにここでは、(a) 事業活動についての情報と投資活動についての情報とを区分して表示することで、事業活動についての情報をさらに区分しなければならない、(b) 事業活動の資金調達についての情報を、資金調達の源泉ごとに区分して表示しなければならない（具体的には、非所有者を源泉とする資金調達についての情報と、所有者を源泉とする資金調達とは区分して表



号『財務諸表の表示（*Presentation of Financial Statements*）』（IAS 1）で要求されてきたように、財務諸表の項目を「資産」「負債」および「資本」に分類して表示するのではなく、財政状態、包括利益、キャッシュ・フローそれぞれの情報を、すべて一体性をもって「営業」および「財務」に区分して表示することを想定している。そこで提案されている表示様式を示すと、次の図表12のようになる。

図表 12 IASB（2008d）における財務諸表の表示形式

財政状態計算書	包括利益計算書	キャッシュ・フロー計算書
事業 ・ 営業資産および負債 ・ 投資資産および負債	事業 ・ 営業利益および費用 ・ 投資利益および費用	事業 ・ 営業キャッシュ・フロー ・ 投資キャッシュ・フロー
財務 ・ 財務資産 ・ 財務負債	財務 ・ 財務資産からの収益 ・ 財務負債からの費用	財務 ・ 財務資産キャッシュ・フロー ・ 財務負債キャッシュ・フロー
法人所得税	継続事業（事業および財務） に対する法人所得税	法人所得税
非継続事業	非継続事業（税金控除後）	非継続事業
	その他包括利益（税金控除後）	
所有者持分	包括利益	所有者持分

出所：IASB（2008d, par. 2.22）をもとに筆者一部修正

ここで、負債と資本の区分問題が関係するのは、「財務」セクションである。IASB（2008d）では、所有者持分を「財務」セクションから区分して表示し、「各セクションにおいて資産、負債および所有者持分の項目を分類する際には、現行の基準を参照しなければならない」（par. 2.28）とされており、さらに「所有者持分セクションには、IFRS および U.S. GAAP における「所有者持分」の定義を満たす項目を含めなければならない」（par. 2.36）とされている。つまり、わが国で呼ばれているところの株主資本（ここでは所有者持分）を「財務」セクションから区分して表示することとされており、これでは依然として負債と資本の区分問題は存在したままである。この点に関しては、「所有者持分は、企業全体の財務活動の一部であり、資本性金融商品はますます様々な形式の負債性金融商品と交換可能になってきている。さらに、財務諸表の利用者は企業の資本総額や資金調達総額に関心を持つことが多い。こうした要素は、所有者持分を財務資産および財務負債と同じセクションに表示すべきであることを示唆するものである」（par. 2.53）としながらも、包括利益の帰属

示しなければならない）（IASB 2008d, par. 2.19）とされている。

先は所有者持分であり、所有者持分を「財務」セクションに表示すると、財政状態計算書、包括利益計算書、キャッシュ・フロー計算書での一体性が担保できなくなる (pars. 2.54-2.55) という理由で、所有者持分を区分して表示することとしているという。

それに対して IASB (2010d) では、「財務活動を、関連する源泉および請求権が企業に資金を提供するためにどのように用いられているかを示す 2 つのカテゴリー、すなわち、借入と資本にグループ分けすることにより、資本構造を透明にしなければならない」 (par. 84) とされている<sup>(131)</sup>。さらに、「企業は、(a) IFRS で定められたすべての資本項目を、財政状態計算書の資本カテゴリーに、(b) 資本のすべての変動を、持分変動計算書に、かつ (c) 資本取引に関連するすべてのキャッシュ・フローを、キャッシュ・フロー計算書の財務セクションにそれぞれ表示しなければならない」 (par. 95) とされ、株主資本を「財務」セクションに表示する旨が述べられている<sup>(132)</sup>。また、「財務セクションに含めるのは企業の資本構成と一般に同一視される項目（借入および資本）のみとし、資産を財務セクションに含めない」 (pars. 83-85, BC93) こととしている。

図表 13 IASB (2010d) における財務諸表の表示形式

財政状態計算書	包括利益計算書	キャッシュ・フロー計算書
事業セクション ・ 営業カテゴリー 営業ファイナンス・サブカテゴリー ・ 投資カテゴリー	事業セクション ・ 営業カテゴリー 営業ファイナンス・サブカテゴリー ・ 投資カテゴリー	事業セクション ・ 営業カテゴリー  ・ 投資カテゴリー
財務セクション ・ 借入カテゴリー ・ 資本カテゴリー	財務セクション ・ 借入カテゴリー	財務セクション
	複数カテゴリー取引セクション	複数カテゴリー取引セクション
法人所得税セクション	法人所得税セクション	法人所得税セクション
非継続事業セクション	非継続事業セクション (税金控除後)	非継続事業セクション
	その他包括利益 (税金控除後)	

出所：IASB (2010d) をもとに筆者作成

<sup>(131)</sup> しかしながら、IASB (2010d) においては、資本を「所有者持分」として財務セクションから独立した項目として表示するという代替案を棄却した理由の記述が存在していない。

<sup>(132)</sup> 財政状態計算書の資本カテゴリーまたはキャッシュ・フロー計算書の財務セクションに分類される可能性のある活動または項目の例として、(a) 株式または他の資本性金融商品の発行、(b) 普通株式、優先株式および自己株式、(c) 企業の株式を取得または払い戻すための所有者への現金支払、および (d) 所有者への分配、が列挙されている (IASB 2010d, par. 96)。

しかしながら、ここでも、「ある項目への資本カテゴリーへの分類は、その項目が IFRS および U.S. GAAP で決定された資本であるかどうかのみに左右される」(par. BC98) とされており、依然として負債と資本の区分問題が存在していると考えられる。また、財政状態計算書およびキャッシュ・フロー計算書においては、資本所有者との取引を「財務」セクションに表示することとされているが、包括利益計算書においてはそのような規定が存在していないため、所有者に対する分配（配当）は、従来通り利益計算に含めず、持分変動計算書に表示すると考えられる。

しかしながら、財政状態計算書、包括利益計算書およびキャッシュ・フロー計算書において一体性を保とうとするのであれば、資本性金融商品の所有者に対する支払も包括利益の計算に含めるべきであると考えられる<sup>(133)</sup>。他方、第 3 節および第 4 節で述べたように、事業利益までを企業の利益ととらえ、IASB (2008d) および IASB (2010d) でいうところの「財務」セクションに分類される支払額を利益の分配ととらえれば、包括利益計算書の存在は否定され、代わりに事業利益までを計算する「事業利益計算書」を作成することになるだろう。従来まで利益と考えられていた金額は、事業利益計算書と財務持分変動計算書を組み合わせて算定されることとなる。本章第 3 節および第 4 節ならびに IASB (2008d) および IASB (2010d) の内容をふまえると、図表 14 から図表 16 のような財務諸表の表示をすることができると考えられる。

図表 14 から図表 16 では、本論文で提案する利益計算および財務持分変動計算書の様式が示されている。かかる様式では、財政状態計算書において「財務」セクションに表示されるすべての項目の変動事由、その所有者に対する利益の分配額が表示される。ここで、前節でも述べたように、企業価値評価の観点からは、発行金融商品の測定属性に関しては特に制約が課されないこととなる。それならば、負債性金融商品で償却原価および公正価値の両者が存在するものに関しては両者を併記し、他方、資本性金融商品に関しては払込金額ならびに期首および期末における公正価値を表示するという方法が考えられよう。しかしながら、公正価値で評価するとした場合には、その評価差額がどの時点で実現したとみなされるのかという別の問題が生じることとなる。

また、企業の普通株式の公正価値を発行企業が自ら開示することに関しては、以前から

---

<sup>(133)</sup> しかしながら、かかる問題は、財務諸表の一体性の担保と、これまで行われてきた利益計算のスキームの担保のいずれが第一義的なものであるかという問題であるため、本論文では当該問題に関する議論は行わない。

大いなる疑問とされてきている。つまり、会計情報の役割は、投資家が企業のファンダメンタルバリューを推定してそれと現在の株価とを比較することによって株価の水準について確認することを通じて、投資家の意思決定に影響を及ぼすことであるため、普通株式の価値を会計情報として開示することには意味がない（川村 2011, 230）。そのため、すべての発行金融商品の公正価値を表示する必要はないと一般的には解されている<sup>(134)</sup>。

図表 14 本論文が提案する利益計算方法

事業利益計算書		
<b>I. 営業</b>		
売上	×	×
売上原価	×	×
売上総利益	×	×
販売費	×	×
一般管理費	×	×
その他の営業項目前利益	×	×
その他の営業収益（費用）	×	×
有形固定資産売却益	×	×
キャッシュ・フローヘッジ実現益	×	×
債権売却損	×	×
のれんの償却費	×	×
のれんの減損損失	×	×
営業利益合計	×	×
<b>II. 投資</b>		
受取配当金	×	×
売却可能有価証券実現利益	×	×
持分法投資損益	×	×
投資利益合計	×	×
事業利益合計	×	×

出所：IASB（2008d, par. A8）をもとに筆者作成

<sup>(134)</sup> さらに、川村（2011, 230）においては、普通株式の価値と高い相関関係を有する発行金融商品についてもその価値を開示することの意義は乏しく、そのような観点から、公正価値を開示する発行金融商品の範囲が決められるものと考えられるため、権利行使価格 1 円のストック・オプションなどの新株予約権は、その公正価値を表示する必要はないと考えることもできると指摘されている。

事業利益計算書においては、その名の通り、営業利益および投資利益の合計としての事業利益が計算される。ここで、IASB（2010d）によれば、事業セクションには投資カテゴリーが含まれるため、企業の投資活動から生じる損益が事業利益の計算に含まれることとなる。かかる事業利益の計算方法は、企業の投資活動から生じる損益を営業外損益として処理する現在の利益計算のスキームとは異なるものである。第3節で検討した企業価値評価モデルによれば、営業活動以外の部分から生じる損益項目はすべて、財務活動から生じる費用として純額で表示することも考えられるが、IASB（2010d）では、財務セクションに含めるのは企業の資本構成と一般に同一視される項目（借入および資本）のみとすることが提案されており（par. BC93）、本論文でも当該表示方法を採用することとする。

図表 15 財務持分変動計算書（その 1）

財務	払込部分						余剰部分
	普通社債	転換社債	優先株式	普通株式	自己株式	新株予約権	留保利益
期首残高	××	××	××	××	××	××	××
増加額	××	××	××	××	××	××	××
減少額	△××	△××	△××	△××	△××	△××	△××
利息および配当金の支払額	××	××	××	××			××
公正価値変動額	××	××	××			××	××
期末残高	××	××	××	××	××	××	××

図表 16 財務持分変動計算書（その 2）

財務	普通社債	転換社債	優先株式	普通株式	自己株式	新株予約権
期首残高	××	××	××	××	××	××
増加額	××	××	××	××	××	××
減少額	△××	△××	△××	△××	△××	△××
留保利益（余剰）	期首留保利益	××				
	当期事業利益	××				
	利息および配当金の支払額	△××	△××	△××	△××	
	公正価値変動額	××	××	××		××
	期末留保利益	××				
期末残高（払込）	××	××	××	××	××	××

図表 15 および図表 16 では、財務持分変動計算書の様式が示されている。当該計算書に

おける特徴的な点は、財務持分変動計算書に表示される範囲が普通社債などの負債性金融商品まで拡張されている点である。つまり、これまで利益計算の過程で控除されていた支払利息などの金額は、負債性金融商品の所有者への利益の分配として処理されることとなる。しかしながら、留保利益の表示箇所に関して問題が生じる。つまり、図表 15 のように財務項目の 1 つとして留保利益を表示することとするのか、または図表 16 のようにすべての発行金融商品に帰属するように表示するのかという問題である。留保利益をすべての資金提供者に帰属するものととらえるのであれば図表 16 のように表示するのが適切であると考えられる一方で、最終的な留保利益の金額をいずれに表示するのかという点が不明確である。そのように考えると、図表 15 のように表示せざるをえないようにも考えられる。

## 第 7 節 小括

本章ではここまで、負債と資本の区分問題に関して、ストックの視点にくわえ、フローの視点からも検討を行った。企業価値評価モデルを用いることを前提とした場合には、財務諸表利用者のニーズに応じて発行金融商品の区分を自由に行えるという点で、利益情報として純利益よりも事業利益に優位性があると考えられる。そのため、事業活動と財務活動を区分して表示し、事業利益を利益計算のボトムラインとすれば、これまでの負債と資本の区分問題が緩和されることが考えられる。かかる利益計算の枠組みのもとでは、財務活動に関しては、財務持分変動計算書をすべての発行金融商品の範囲まで広げれば、各発行金融商品の所有者に対する支払は利益の分配ととらえられ、利益計算には組み込まれない。分配された後の利益の残額は、企業に帰属する金額として留保利益とみなされる。これは、第 2 章で概観した会計主体に関する理論のうち、企業主体理論と非常に似かよった考え方<sup>(135)</sup>であるといえよう。

さらには、残余営業利益モデルにおいては、財務活動に区分される項目の測定属性は企業価値評価に影響を及ぼさないため、(企業価値評価の観点からは) 制約なくその測定属性を選択することができると考えられる。したがって、発行金融商品の契約内容により、契約で定められたキャッシュ・フローが存在する場合には、将来のキャッシュ・フローの現

---

<sup>(135)</sup> Kimmel and Warfield (1993, 40) では、企業主体理論によれば、金融商品を財務諸表の構成要素に分類することを放棄することで、区分に内在する問題を回避することができる旨が述べられている。

在価値たる償却原価が情報価値を有すると考えられる。他方、そのような契約上のキャッシュ・フローが存在しない場合には、投資者にとっての保有目的が市場でのトレーディングによって利益を得ることであるため公正価値が情報価値を有し、また、発行企業のデフォルトの可能性が高い場合にも、かかるデフォルトリスクが反映された公正価値が情報価値を有すると考えられる。つまり、企業価値評価の観点から考えた場合には、測定属性が制約を受けないため、状況に応じてこれらの測定属性を使い分けることができると考えられる。

くわえて、残余営業利益モデルを用いやすい財務諸表の表示形式を考えた場合には、企業の活動を事業活動および財務活動に区分して表示する形式が望ましいと考えられる。そのうえで、正味の営業資産および正味の投資資産ならびに正味の財務持分が表示される1つの財政状態計算書を作成する（1 計算書方式）のか、それとも、営業活動および投資活動ならびに財務活動に関してそれぞれ独立の財政状態計算書を作成する（2 計算書方式）のかという問題はここでは検討の対象としない。しかしながら、いずれの表示方法によっても、営業活動に関しては、残余営業利益モデルを用いる際に必要となる正味の営業資産の金額を、所有者の帰属とは関係なく表示することができるようになるといえる。

また、財務持分変動計算書には、第4章および第5章で検討した、オプションとしての性質を有する発行金融商品の情報が表示されることとなる。そこでは、資本として取り扱われるもの（売建コール・オプション）、資本からの控除として取り扱われるもの（買建コール・オプションおよび買建プット・オプション）、および負債として取り扱われるもの（売建プット・オプション）のすべては財務持分の一部として表示されることとなる。その中でも、資本からの控除として取り扱われるものはマイナス項目として表示され、負債として取り扱われるものには（契約上のキャッシュ・フローが存在しないため）毎期末における再測定が要求されることになると考えられる。そのうえで、公正価値と当初の払込金額を併記することが必要となると考えられる<sup>(136)</sup>。

---

<sup>(136)</sup> 同時に、これらオプションとしての性質を有する金融商品に関しては、当該オプションの権利行使価格と原資産の公正価値との差額など、本源的価値に関する情報を注記などによって開示することが必要とされるだろう。なお、本源的価値に関する情報を財務持分変動計算書において表示することも妨げられない。

## 第7章 総括と展望

本章においては、総括と展望として、本論文のまとめと、残された検討課題について述べる。

### 第1節 本論文のまとめ

本論文では、企業価値評価に資する情報の提供という財務報告の主たる目的を前提として、営業活動と財務活動の区分という観点から負債と資本の区分問題に関する検討を行った。まず第2章では、会計主体に関する伝統的な議論である資本主理論、企業主体理論および残余持分理論をそれぞれ概観し、企業価値評価の観点からはどのように企業をとらえるべきかという問題が提起された。

つぎに第3章では、近年の基準設定に関する負債と資本の区分問題の議論において検討されてきた諸アプローチを概観した。それによって、いずれのアプローチも決め手を欠いており、これらのアプローチに依拠した分類によれば、その都度新たな規定を設けるということにならざるをえないため、これらのアプローチでは負債と資本の区分問題を解決することが非常に困難であるということを確認した。

つづく第4章および第5章では、自社株式に関するオプションの性質に関して、FASB (1990) の議論を概観し、検討を行った。その結果、図表17のような分類が導かれた。

図表17 自社株式を原資産とするオプションの性質を有する金融商品の分類

	売建	買建
コール・オプション	資本	資本からの控除
プット・オプション	負債	資本からの控除

売建のプット・オプションのみ、資産を引き渡すなどの経済的便益を犠牲にする自由裁量のない義務が存在しているという点をふまえ、負債として会計処理することとした。そのうえで、権利行使されるまで継続的に再評価を行い、権利行使時点より資本取引として会計処理することで、権利行使時点において資本取引から損益が生じるという問題点を解消することができる点について指摘した。その後、それぞれの性質を有する金融商品に関し



て、現行の各国基準においてどのような規定が存在しているかを概観し、そこに一定の原則は存在しているものの、数多の例外規定が存在していることを確認した。

最後に第6章では、債権者を含めた持分権者が企業価値評価を行う際の将来キャッシュ・フローの予測に資する利益情報の提供という財務報告の目的をふまえ、負債と資本の区分問題について検討した。Ohlson（1995）における一般的な残余利益モデルによれば、いわゆる資本の価値としての企業価値評価を行うための利益を算定する局面で負債と資本の区分が必要とされるが、Feltham and Ohlson（1995）における残余営業利益モデルによれば、利益の情報としては営業利益が用いられるため、利益計算の局面においては事業活動と財務活動の区分が求められ、それによって求められた事業活動の価値をこれまでの負債の価値と資本の価値に分割する局面で、これまでの負債と資本の区分が必要とされる。残余営業利益モデルを用いる場合でもいわゆる資本の価値を求めるためには負債と資本の区分は必要になるが、それが必要とされる局面が一般的な残余利益モデルとは異なっており、財務諸表利用者がなにを資本ととらえているかということに柔軟に対応できるため、残余営業利益モデルのもとではこれまでの負債と資本の区分問題が緩和されることを述べた。残余営業利益モデルを用いることを前提とした場合には、事業利益を企業にとっての利益ととらえ、発行金融商品の所有者に対する支払はすべて利益の分配とし、そのうえで残額を企業に帰属する留保利益ととらえることで、企業主体の観点から利益計算を行うことがエンタープライズバリューとしての企業価値評価に適しているというのが本論文の結論である。

さらに、第6章の後半では、事業活動と財務活動で区分された財務諸表を作成することによって、営業活動に関しては将来の営業利益を生み出す原資としての営業資本の金額を、その帰属先とは関係なく表示することが可能となり、他方、財務活動に関してはその分配額など価値の変動事由をすべて財務持分変動計算書に表示することとし、留保利益を企業に帰属する部分ととらえることで、払込部分とその余剰部分としての利益の表示が可能となることを示した。また、残余営業利益モデルにおいては、営業利益と営業資本でクリーン・サープラス関係が成立していればよいとため、財務活動に関する項目は特にその測定属性に関して制約を受けないと考えられる点を指摘した。そのため、財務諸表利用者のニーズに応じて、または、企業のおかれている状況（デフォルトの可能性が高い、など）に応じて、発行金融商品の測定属性を使い分けることができると考えられる。さらには、債権者を含めた持分権者が事業活動の価値を自らの持分に帰属する部分とそれ以外の部分に分

割するにあたり、発行金融商品の契約内容など、会計情報以外の情報を補完的に開示することが必要となるという点についても指摘した。

## 第2節 今後の検討課題

このように、本論文では、負債と資本の区分問題について検討を行い、企業価値評価に必要な情報の提供という観点からは、事業活動と財務活動の区分を行うことによって、財務諸表利用者のニーズに応じて自由にいわゆる資本の範囲を決定することが可能となり、これまでの負債と資本の区分問題が緩和されるという一定の結論は得られたが、いくつかの残された課題も存在する。

第1に、本論文で採用した方法を用いると、事業活動と財務活動の区分という問題が新たに生じてしまうという点である。負債と資本の区分問題が緩和されても、それは論点が事業活動と財務活動の区分問題にすり替わっただけであるともとらえられうる。事業活動と財務活動の区分が問題になる例としては、退職給付に係る負債、リース債務および資産除去債務などが存在する<sup>(137)</sup>と考えられるが、それらの区分とこれまでの負債と資本の区分のどちらがより困難であるかが議論の争点となる。契約内容の組み合わせによって種類が無限に存在すると考えられる発行金融商品の分類を検討するよりは、事業活動と財務活動の区分に関する検討を行うほうが容易であるようにもみえるが、この点についてはさらなる検討を要する<sup>(138)</sup>ものと思われる。

第2に、純利益の表示がほんとうに不要になるのかという点である。本論文では、利益計算のボトムラインを事業利益としているため、純利益の計算を行わないこととしている。現行の基準体系においては、純利益の計算の過程で事業利益も計算されており、他方、本論文においては純利益を算定する際に事業利益から控除する財務費用の金額の決定の困難

---

<sup>(137)</sup> スtock項目とフロー項目で区分の困難さは異なると考えられる。Stock項目に関しては事業活動および財務活動の両者の性質を有するため、一定程度困難であると考えられる。無理に区分しようとすれば、1つの資産を異なる区分に表示することが必要となる。他方、フロー項目に関しては、利息費用を切り離すのみで区分が容易に可能となる。つまり、利益計算は事業活動および財務活動で区分が容易に可能となる。しかしながら、企業価値評価においてはStock項目の区分が必要なので、フローと一体的に考えないと意味はないといえよう。

<sup>(138)</sup> さらに、現金を事業活動または財務活動のいずれに表示するべきかという問題も存在すると考えられる。なお、IASB (2010d) では、現金は財政状態計算書において営業カテゴリーに分類することとされている (par. 117)。

さから純利益の計算を行わないこととした<sup>(139)</sup>が、純利益はほんとうに不要なのかという点に関しては、企業価値評価以外の他の視点（たとえば、分配可能額の算定および課税所得の算定などの視点）からも検討を要すると考えられる<sup>(140)</sup>。

第3に、発行金融商品の測定属性の選択に関する問題が存在する。発行金融商品には、そのキャッシュ・フローが契約によって定められているものと、そうでないものが存在する。キャッシュ・フローが約定されている金融商品に関しては、通常の（継続企業が前提とされている）場合には、将来の契約キャッシュ・フローの現在価値たる償却原価に対する情報ニーズが、他方、継続企業が前提とされず、デフォルトのおそれが高い場合には、発行企業のデフォルトリスクの開示にも資する公正価値に対する情報ニーズが存在すると考えられる。また、キャッシュ・フローが約定されていない金融商品に関しては、これまで通り払込金額で据え置くか、または公正価値で評価するという処理が考えられる。また、測定属性の選択問題は、フローの視点からみれば、帰属時点の決定問題（タイミングの問題）といいかえることができる。すなわち、金融商品保有者のキャピタルゲインに関して、なにをもって持分権者へ帰属したとみなされるのか（公正価値の変動という事象の発生をトリガーとしてとらえるのか）という問題である。前者であれば公正価値で評価し、後者であれば簿価（払込金額）で据え置くという処理が行われることになると考えられる。かかる問題は、評価差額のリサイクリングに関する議論<sup>(141)</sup>とともに、こちらも、利害調整という企業価値評価以外の財務報告の目的の視点から、検討を要するものと思われる。

第4に、財務諸表の表示形式に関しても、検討の余地があるように思われる。具体的には、正味の営業資産および正味の投資資産ならびに正味の財務持分が表示される1つの財政状態計算書を作成する（1 計算書方式）のか、それとも、営業活動および投資活動ならびに財務活動に関してそれぞれ独立の財政状態計算書を作成する（2 計算書方式）のかという問題である。さらには、本論文においては価値の創造に関わるとして事業活動に含め

<sup>(139)</sup> Kimmel and Warfield (1993, 40) では、企業主体理論を採用する場合には、利益の測定および解釈に関する再検討を要する旨が述べられている。

<sup>(140)</sup> 荻原 (2009, 1776) では、「持続可能な利益を表す指標と包括利益を併用するという前提においては、当期純利益は将来予測に関する有用性の面では持続可能利益よりも劣り、概念の明確性の面では包括利益に劣るという評価を IASB はしているように見える。クリーン・サープラス関係は包括利益についてだけ成立していればよいと考えているのだろう」という指摘がなされている。

<sup>(141)</sup> この問題は、たとえば、企業の信用状態の悪化から生じる負債の公正価値の減少はしばしば「債権者から株主への富の移転」と表現される（たとえば、Barth and Landsman (1995, 104)）が、当該移転がどの時点で生じるかという問題である。未実現時においては評価差額をその他包括利益に計上し、実現時にリサイクリングするという処理も考えられる。

ることとした投資資産に関しても、のれん価値を有しない財務活動に関する資産として表示するという方法も考えられる。しかしながら実際には、IASB (2008b) および IASB (2010d) においては投資資産は事業活動に含めて表示する方法が提案されている。また、どのような財務持分変動計算書を作成するかという問題も存在する。仮に現行の所有者持分変動計算書をすべての発行金融商品の範囲まで広げたとしても、これまでは普通株主に帰属するとされてきた留保利益の表示場所が不明確であるという問題が存在する。そのため、これら財務諸表の表示の問題に関しては検討の余地があると考えられる。

最後に、金融機関など、営業活動が実質的に財務活動から構成されている企業に関して、どのような財務諸表が作成されるべきかという問題が存在する。すべての金融商品を当初認識時およびその後の測定日において公正価値で測定するという見解もみられる（たとえば、JWG (2000, par. 69)）が、その妥当性に関してはより慎重に検討する必要があるだろう。さらには、金融機関が経済社会に与える影響の大きさ等を考慮すると、かかる問題は負債と資本の区分問題または営業活動と財務活動の区分問題の次元のみで議論すべき問題ではない<sup>(142)</sup>ようにも思われる。

これらの点については、今後の検討課題としたい。

---

<sup>(142)</sup> 業種別に会計基準を定めるという議論の方向性も考えられる。

## 参考文献

《欧文》

- Accounting Principles Board (APB). 1969. *Accounting for Convertible Debt and Debt Issued with Stock Purchase Warrants*. APB Opinion No. 14. New York, NY: AICPA.
- . 1972. *Accounting for Stock Issued to Employees*. APB Opinion No. 25. New York, NY: AICPA.
- American Accounting Association Financial Accounting Standards Committee (AAA FASC). 1993. Response to the FASB discussion memorandum distinguishing between liability and equity instruments and accounting for instruments with characteristics of both. *Accounting Horizons* 7(3): 105-113.
- . 1999. Comment letter to the FASB: Liability and equity. *Accounting Horizons* 13(3): 305-307.
- . 2001. Evaluation of the FASB's Proposed Accounting for Financial Instruments with Characteristics of Liabilities, Equity, or Both. *Accounting Horizons* 15(4): 387-400.
- American Accounting Association Financial Reporting Policy Committee (AAA FRPC). 2009. Response to the FASB's Preliminary Views on Financial Instruments with the Characteristics of Equity. *Accounting Horizons* 23(1): 85-100.
- . 2010. Response to the Preliminary Views on Financial Statement Presentation. *Accounting Horizons* 24(2): 279-296.
- Barker, R. 2010. The operating-financing distinction in financial reporting. *Accounting and Business Research* 40(4): 391-403.
- Barth, M. E., and W. R. Landsman. 1995. Fundamental issues related to using fair value accounting for financial reporting. *Accounting Horizons* 9(4): 97-107.
- Clark, M. W. 1993. Entity theory, modern capital structure theory, and the distinction between debt and equity. *Accounting Horizons* 7(3): 14-31.
- Coase, R. H. 1988. *The Firm, the Market, and the Law*. Chicago, IL: University of Chicago Press. (宮沢健一・後藤晃・藤垣芳文訳. 1992. 『企業・市場・法』東洋経済新報社.)
- European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). 2008. *Distinguishing between Liabilities and Equity*. Pro-active Accounting Activities in Europe (PAAinE) Discussion Paper. Brussels, Belgium: EFRAG.
- Feltham, G. A., and J. A. Ohlson. 1995. Valuation and clean surplus accounting for operating and financial

- activities. *Contemporary Accounting Research* 11(2): 689-731.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1985. *Elements of Financial Statements*. Statement of Financial Accounting Concepts No. 6. Stamford, CT: FASB.
- . 1990. *Distinguishing between Liability and Equity Instruments and Accounting for Instruments with Characteristics of Both*. Discussion Memorandum. Norwalk, CT: FASB.
- . 2000. *Accounting for Financial Instruments with Characteristics of Liabilities, Equity, or Both*. Exposure Draft. Norwalk, CT: FASB.
- . 2003. *Accounting for Certain Financial Instruments with Characteristics of both Liabilities and Equity*. Statement of Financial Accounting Standards 150. Norwalk, CT: FASB.
- . 2004. *Accounting for Stock-based Compensation*. Statement of Financial Accounting Standards 123 (revised 2004). Norwalk, CT: FASB.
- . 2005. *Proposed Classification for Single-Component Financial Instruments and Certain Instruments*. Milestone Draft. Norwalk, CT: FASB.
- . 2006a. *Ownership Approach*. Liabilities and Equity Project Updates. Norwalk, CT: FASB.
- . 2006b. *Ownership-Settlement Approach*. Liabilities and Equity Project Updates. Norwalk, CT: FASB.
- . 2007a. *Reassessed Expected Outcomes (REO) Approach*. Liabilities and Equity Project Updates. Norwalk, CT: FASB.
- . 2007b. *Financial Instruments with Characteristics of Equity*. Preliminary Views. Norwalk, CT: FASB.
- . 2010. *Conceptual Framework for Financial Reporting Chapter 1, The Objective of General Purpose Financial Reporting, and Chapter 3, Qualitative Characteristics of Useful Financial Information*. Statement of Financial Accounting Concepts No. 8. Norwalk, CT.: FASB.
- Gilman, S. 1939. *Accounting Concepts of Profit*. New York, NY: The Ronald Press Company.
- Hatfield, H. R. 1976 (Reprint of 1916 Edition). *Modern Accounting: Its Principles and Some of Its Problems*. New York, NY: Anro Press. (松尾憲橘訳. 1971. 『近代会計学—原理とその問題—』雄松堂書店.)
- International Accounting Standards Board (IASB). 1997. *Presentation of Financial Statements*. International Accounting Standard 1. London, U.K.: IASCF.
- . 2003. *Financial Instruments: Presentation*. International Accounting Standard 32. London, U.K.:

- IASCF.
- . 2004. *Share-based Payment*. International Financial Reporting Standard 2. London, U.K.: IASCF.
- . 2008a. *Financial Instruments with Characteristics of Equity*. Discussion Paper. London, U.K.: IASCF.
- . 2008b. *Preliminary Views on an improved Conceptual Framework for Financial Reporting, The Reporting Entity*. Discussion Paper. London, U.K.: IASCF.
- . 2008c. *An Improved Conceptual Framework for Financial Reporting: Chapter 1: The Objective of Financial Reporting Chapter 2: Qualitative Characteristics and Constraints of Decision-useful Financial Reporting Information*. Exposure Draft. London, U.K.: IASCF.
- . 2008d. *Preliminary Views on Financial Statement Presentation*. Discussion Paper. London, U.K.: IASCF.
- . 2008e. *Agenda Paper 7: Financial Instruments with Characteristics of Equity: Selecting an Approach*. Staff Paper. London, U.K.: IASCF.
- . 2009a. *Agenda paper 2: Financial instrument with Characteristics of Equity: Classification Approach*. Staff Paper. London, U.K.: IASCF.
- . 2009b. *Agenda paper 9: Financial instrument with Characteristics of Equity: Classification Approach 4.1*. Staff Paper. London, U.K.: IASCF.
- . 2010a. *Agenda paper 5A: Financial instrument with Characteristics of Equity: Approach 4.2: classification of instruments an entity will settle by issuing its own shares*. Staff Paper. London, U.K.: IASCF.
- . 2010b. *Measurement of Liabilities in IAS 37, Proposed amendments to IAS 37*. Exposure Draft. London, U.K.: IASCF.
- . 2010c. *Conceptual Framework for Financial Reporting, The Reporting Entity*. Exposure Draft. London, U.K.: IASCF.
- . 2010d. *Staff Draft of Exposure Draft Financial Statement Presentation*. Staff Draft. London, U.K.: IFRS Foundation.
- . 2010e. *Agenda Paper 4: Financial Instrument with Characteristics of Equity: High-level summary of external review comments*. Staff Paper. London, U.K.: IFRS Foundation.
- . 2010f. *The Conceptual Framework for Financial Reporting*. London, U.K.: IFRS Foundation.
- . 2010g. *Financial Instruments*. International Financial Reporting Standard 9. London, U.K.: IFRS

Foundation.

International Accounting Standards Committee (IASC). 1989. *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*. London, U.K.: IASCF.

Joint Working Group of Standard Setters (JWG). 2000. *Financial Instruments and Similar Items*. Draft Standard. London, U.K.: IASCF.

Kimmel, P., and T. D. Warfield. 1993. Variation in attributes of redeemable preferred stock: Implications for accounting standards. *Accounting Horizons* 7(2): 30-40.

Murray, D. 2010. What are the essential features of a liability?. *Accounting Horizons* 24(4): 623-633.

Nair, R. D, L. E. Rittenberg, and J. J. Weygandt. 1990. Accounting for redeemable preferred stock: Unresolved issues. *Accounting Horizons* 4(2): 33-41.

Ohlson, J. A. 1995. Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*. 11(2): 661-687.

———, and S. H. Penman. 2005. Debt vs. Equity: Accounting for claims contingent on firms' common stock performance with particular attention to employee compensation options. *White Paper* No. 1. Columbia Business School.

———, and ———. 2007. Accounting for employee stock options and other contingent equity claims: Taking a shareholder's view. *Journal of Applied Corporate Finance* 19(2): 105-110.

Paton, W. A. 1973 (Reprint of 1922 Edition). *Accounting Theory*. Lawrence, KS: Scholars Book Co.

———, and A. C. Littleton. 1940. *An Introduction to Corporate Accounting Standards*. Columbus, OH: AAA. (中島省吾訳. 1958. 『会社会計基準序説 (改訳版)』 森山書店.)

———, and W. A. Paton, Jr. 1955. *Corporation Accounts and Statements: An Advanced Course*. New York, NY: Macmillan.

Penman, S. H. 2011. *Accounting for Value*. New York, NY: Columbia University Press.

Schroeder, R. G., M. W. Clark, and J. M. Cathey. 2001. *Financial Accounting Theory and Analysis: Text Readings and Cases* (7th edition). New York, NY: John, Wiley and Sons. (大塚宗春・加古宜士監訳. 2004. 『財務会計の理論と応用』 中央経済社.)

Sprague, C. E. 1912. *The Philosophy of Accounts* (4th edition). New York, NY: The Author.

———. 1972 (Reprint of 1907 Edition). *The Philosophy of Accounts*. Lawrence, KS: Scholars Book, Co.

Staubus, G. J. 1959. The residual equity point of view in accounting. *The Accounting Review* 34(1): 3-13.

———. 1961. *A Theory of Accounting to Investors*. Berkeley, CA: University of California Press. (高尾祐



二訳. 1986.『投資者のための会計理論』白桃書房.)

《和文》

青木 隆. 2006.「負債・資本の区分に関する動向と課題」『會計』169(3): 477-486.

———. 2008.「金融商品に関する負債・持分の区分」『会計学研究』22. 日本大学商学部会計学研究所. 89-118.

赤城諭士. 2009.「財務諸表の表示プロジェクトと利益概念」『企業会計』61(12): 1778-1786.

秋坂朝則. 2006.「会社法における資本の意義」『會計』169(4): 521-536.

———. 2008.「資本会計の現状と課題」『会計・監査ジャーナル』20(6): 98-103.

———. 2009.「会計上の負債と払込資本の区分をめぐる国際的な動向とわが国への適用可能性について」『金融研究』28(1): 99-117.

秋葉賢一. 2001.「SFAS公開草案『負債、資本または両方の特徴を有する金融商品の会計』」『COFRIジャーナル』42: 114-116.

———. 2010.「資本の時価評価」『企業会計』62(1): 77-81.

———. 2011.「退職給付として自社の株式を交付するスキームに関する会計処理の検討」『企業会計』63(2): 294-303.

新井清光. 1963.「会計主体論争」飯野利夫・山梶忠恕編.『企業会計原理』有斐閣: 225-236所収.

池田幸典. 1999.「自社の株式を対象とした売建プット・オプション取引における会計問題 (1) —負債と持分の区分と持分内部の区分の相互関連—」『経済論叢』164(2): 66-86.

———. 2000.「自社の株式を対象とした売建プット・オプション取引における会計問題 (2) —「資本取引と損益取引の区分」と金融商品会計—」『経済論叢』165(3): 47-67.

———. 2001.「負債・持分の区分基準の展開とその理論的含意—FASB1990年討議資料を中心に—」『経済論叢』168(3): 30-46.

———. 2002a.「負債・持分の区分基準の意義と限界に関する理論的検討—FASB2000年公開草案を中心に—」『経済論叢』169(2): 119-138.

———. 2002b.「負債・持分の区分の会計問題に関する理論的考察」『帝京経済研究』36(1): 96-113.

———. 2010.「金融商品会計における負債と持分の区分規準の変容—IASBとFASBの共同プロジェクト『持分の性質を有する金融商品』を中心に」『産業経理』70(1): 63-72.

池村恵一. 2006.「ストック・オプション会計の国際的課題—ストック・オプションの区分問題を中心に—」『會計』170(1): 67-79.

- . 2008a. 「資本金会計における所有者の限定と利益計算—FASB基本的な所有アプローチの争点—」『広島経済大学経済研究論集』 31(1): 109-140.
- . 2008b. 「金融商品の貸方区分が利益計算に与える影響」『広島経済大学経済研究論集』 31(2): 97-103.
- . 2008c. 「新株予約権の区分問題と会社法上の分配可能額の算定」『広島経済大学経済研究論集』 31(3): 172-189.
- . 2011. 「貸借対照表の貸方区分モデルと利益計算」『会計』 179(6): 864-878.
- 板橋淳志. 2006. 「条件付償還義務株式の会計処理について」『金融研究』 25(2): 127-155.
- 伊藤良二. 2005. 「ストック・オプションによる報酬費用と利益概念」『会計』 168(4): 603-612.
- 岩崎伸哉. 2010. 「IFRS適用に伴う資本へのインパクトと対応」『企業会計』 62(1): 82-86.
- 岩村 充. 1997. 「金融負債の時価評価を巡って—理論的整理—」『COFRI ジャーナル』 26: 38-45.
- . 鈴木淳人. 2001. 『企業金融の理論と法』 東洋経済新報社.
- . 2005. 『企業金融講義』 東洋経済新報社.
- 上田幸則. 2002. 「アメリカにおける株式オプション会計の持つ意味」『経営情報学部論集』 15(1): 37-46.
- 梅原秀継. 2006. 「会計主体と株主持分—一般理論および連結基礎概念の適用をめぐる—」『会計』 169(4): 505-519.
- 大木正志. 2010. 「株主割当て発行された新株予約権の分類 (Classification of Rights Issues) —IAS第32号「金融商品：表示」改訂」『会計・監査ジャーナル』 22(1): 41-43.
- 鶯地隆継. 2010. 「資本を巡る解釈の問題—IFRICにおける議論から」『企業会計』 62(1): 87-91.
- 大塚利寛. 1988. 『会計主体論』 創成社.
- 大杉健一. 2009. 「負債・資本の新区分と会社法」『金融研究所ディスカッションペーパーシリーズ』 2009-J-4: 1-28.
- 大塚久雄. 1969. 『大塚久雄著作集 第1巻 株式会社発生史論』 岩波書店.
- 荻原正佳. 2009. 「IASB/FASBの提案する財務諸表の表示のあり方の方向性」『企業会計』 61(12): 1770-1777.
- 粕谷和生. 2010. 「資本制度の変遷と資本に係る勘定科目の存在意義—資産負債アプローチのもとでの資本金会計論」『産業経理』 69(4): 156-165.
- 梶田龍三. 1997. 「自己株式会計における負債説の展開—強制的償還優先株式を素材として」『企業会計』 49(2): 234-240.

- . 2003. 「負債と資本の区分の会計問題」『會計』 163(2): 253-268.
- 川北英隆. 2001. 「投資家からみた包括利益」『企業会計』 53(7): 993-998.
- 川西安喜. 2008. 「FASB予備的見解『資本の特徴を有する金融商品』」『会計・監査ジャーナル』 20(3): 29-34.
- 川村義則. 2003. 「負債の定義と認識要件——近接諸概念との比較検討」『會計』 163(1): 40-55.
- . 2004a. 「負債会計とその研究の方法」塩原一郎編. 『現代会計—継承と変革の狭間で—』創成社: 69-78所収.
- . 2004b. 「負債と資本の区分表示と資本利益計算」『企業と法創造』 1(3): 141-147.
- . 2004c. 「負債と資本の区分問題の諸相」『金融研究』 23(2): 73-103.
- . 2010. 「企業会計上の資本概念の再考」『金融研究』 29(3): 175-192.
- . 2011. 「純利益と包括利益」斎藤静樹・徳賀芳弘編. 2011. 『体系現代会計学 第1巻 企業会計の基礎概念』中央経済社: 197-241所収.
- 川本 淳. 2011. 「エンティティーと持分」斎藤静樹・徳賀芳弘編. 2011. 『体系現代会計学 第1巻 企業会計の基礎概念』中央経済社: 165-195所収.
- 企業会計基準委員会. 2005a. 「企業会計基準第5号 貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準」ASBJ.
- . 2005b. 「企業会計基準第8号 ストック・オプション等に関する会計基準」ASBJ.
- . 2006. 「討議資料『財務会計の概念フレームワーク』」ASBJ.
- . 2008. 「予備的見解『資本の特徴を有する金融商品』に対するコメント」ASBJ.
- 草野真樹. 2006. 「負債の公正価値測定と信用状態の変化—金融商品の公正価値オプション—」『會計』 170(5): 670-680.
- 窪田真之. 2009. 「財務諸表の表示変更が投資家に及ぼす影響」『企業会計』 61(12): 1787-1792.
- 斎藤静樹. 2004. 「ストック・オプションの費用と資本会計—条件付株主持分の認識と評価—」『會計』 165(3): 327-342.
- . 2006. 「株式購入オプションの会計基準とその争点」『會計』 170(1): 1-14.
- . 2010. 『会計基準の研究（増補版）』中央経済社.
- . 2011. 「資本と利益の区分と剰余金の区分—資本剰余金を原資とする配当にふれて—」『企業会計』 64(1): 17-24.
- 酒井治郎. 1992. 「会計主体と資本会計—会計学基本問題の研究」中央経済社.
- 佐々木隆志. 2010. 「資産負債アプローチにおける純資産（資本）を巡る問題」『産業経理』 70(1): 16-22.

- 佐藤信彦. 2003. 「少数株主持分の性格—会計主体との関連を中心にして」『企業会計』55(7): 960-966.
- 篠原 繁. 1998. 「負債と資本の区分 (1)」『産業経理』58(3): 74-84.
- . 1999. 「負債と資本の区分 (2)」『産業経理』58(4): 46-53.
- 鈴木直行・古市峰子・森毅. 2004. 「負債に関する会計基準を巡る国際的な動向と今後の検討課題」『金融研究』23(2): 23-48.
- 高津知之. 2009. 「財務諸表の表示の変更による作成実務・監査への影響」『企業会計』61(12): 1793-1800.
- 田中 章. 1992. 「プット・オプション付き転換社債の償還」『企業会計』44(4): 485-488.
- 田中建二. 2001a. 「資産の取得と決済方法の変化—負債と資本の区分問題」『企業会計』53(8): 1148-1154.
- . 2001b. 「負債と資本の区分再考」『企業会計』53(9): 1334-1340.
- . 2006. 「会計上の資本の内と外」『會計』169(4): 493-504.
- . 2011. 「ストック・オプション会計再考」『會計』180(4): 450-464.
- 辻山栄子. 2002. 「利益の概念と情報価値 (1) —実現の考え方—」斎藤静樹編著. 2002. 『会計基準の基礎概念』中央経済社: 349-374 所収.
- . 2007. 「会計 2つの包括利益」『會計・監査ジャーナル』19(11): 30-39.
- . 2011. 「資本と利益」斎藤静樹・徳賀芳弘編. 2011. 『体系現代会計学 第1巻 企業会計の基礎概念』中央経済社: 25-69 所収.
- 徳賀芳弘. 2003. 「負債と資本の区分—代替的アプローチの考察」『企業会計』55(7): 930-937.
- . 2007. 「『討議資料』の特徴と論点—国内外へのメッセージ—」斎藤静樹編著『討議資料財務会計の概念フレームワーク (第2版)』中央経済社: 193-210所収.
- 豊田俊一. 2006. 「国際財務報告基準解釈指針委員会 (IFRIC) の活動状況—株式報酬の会計処理に関する解釈問題—」『季刊会計基準』12: 169-177.
- 中村英敏. 2009. 「負債・資本の区分問題と資産負債観」『経理研究』52: 230-240.
- 野口晃弘. 2008. 「ストック・オプション会計基準の課題」『會計・監査ジャーナル』20(2): 48-54.
- . 2010. 「資本概念に関する国際的な動向—二元的な資本計算の可能性」『企業会計』62(1): 73-76.
- 野中郁次郎. 1996. 『知識創造企業』東洋経済新報社.
- 長谷川茂男. 2002. 「株式報酬制度」『企業会計』54(1): 68-75.
- 番場嘉一郎. 1968. 「持分会計の基本理論」番場嘉一郎編. 1968. 『体系近代会計学 第3巻 持分会計

- 論』中央経済社: 3-93所収.
- 引地夏奈子. 2007. 「ストック・オプション会計基準の国際的収斂とその影響—日本基準と国際会計基準における費用認識を中心に—」『會計』172(2): 269-279.
- 福島隆・吉岡佐和. 2010. 「企業会計上の資本概念の再構築に向けた一考察—関連領域における資本概念を踏まえた試論—」『金融研究所ディスカッションペーパーシリーズ』2010-J-3: 1-33.
- 藤田敬司. 2006. 「資本・負債・デリバティブの会計」中央経済社.
- 星野一郎. 2001. 『金融機関の時価会計 背景・役割・影響』東洋経済新報社.
- 村田英治. 2011. 「会計主体論と利益概念」『會計』180(5): 624-635.
- 弥永真生. 2003. 『「資本」の会計—商法と会計基準の概念の相違』中央経済社.
- 山田純平. 2007. 「報告エンティティの位置づけと利益計算—自社株式を対象とした売建プット・オプションを題材として」『會計』171(3): 413-426.
- . 2009. 「負債・持分識別問題の新展開と資本金会計」『會計』175(3): 374-387.
- . 2010. 「報告エンティティと持分概念」『會計』178(6): 834-846.
- 米山正樹. 2007. 「売建自社株オプションの会計処理—段階的に行われる資本拠出における資本と利益の区分」『會計』172(3): 324-338.
- . 2011. 「配分と評価」斎藤静樹・徳賀芳弘編. 2011. 『体系現代会計学 第1巻 企業会計の基礎概念』中央経済社: 285-334 所収.